

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA
KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finančná analýza stavebnej spoločnosti
Financial Analysis of a Construction Company

Študent: Veronika Panáčková

Vedúci bakalárskej práce: Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2019

Zadání bakalářské práce

Student: **Veronika Panáčková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční analýza stavební společnosti**
Financial Analysis of a Construction Company
Jazyk vypracování: slovenština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika stavební společnosti BLOCK BUILDING s. r. o.
 4. Finanční analýza společnosti BLOCK BUILDING s.r.o.
 5. Návrhy a doporučení ke zlepšení finančního postavení společnosti BLOCK BUILDING s.r.o.
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

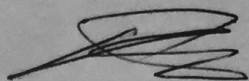
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 978-80-717-9713-5.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-3916-8.
VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

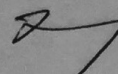
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

VYHLÁSENIE

„Prohlasujem, že som celú prácu, vrátane všetkých príloh, vypracoval(a) samostatne.“

Ostrava 9. 5. 2019.....

.....
podpis autorky

POĎAKOVANIE

Rada by som poďakovala pani Ing. Andrei Kolkovej, Ph.D, vedúcej bakalárskej práce, za jej ochotu, čas a cenné pripomienky poskytnuté pri spracovávaní bakalárskej práce. Ďalej by som chcela poďakovať zástupcom spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o., za poskytnuté podklady a cenné informácie. V neposlednom rade chcem poďakovať priateľovi a rodine za neúnavnú podporu, dôveru a trpezlivosť.

Ostrava

9.11. 2019



.....
podpis autorky

Obsah

1 Úvod	5
2 Charakteristika finančnej analýzy	6
2.1 Cieľ finančnej analýzy	6
2.2 Užívatelia finančnej analýzy	7
3 Metodologické východiská	9
3.1 Vstupy pre finančnú analýzu	9
3.1.1 Rozvaha	10
3.1.2 Výkaz ziskov a strát	10
3.1.3 Cash flow	11
3.2 Metódy finančnej analýzy	11
3.2.1 Absolútne ukazovatele	12
3.2.2 Pomerové ukazovatele	14
3.2.3 Súhrnné indexy hodnotenia	22
4 Charakteristika spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.	27
4.1 Základné údaje	27
4.2 Predstavenie spoločnosti	27
5 Finančná analýza spoločnosti	28
5.1 Analýza rozvahy	28
5.1.1 Vertikálna analýza rozvahy	28
5.1.2 Horizontálna analýza rozvahy	32
5.2 Analýza výkazu ziskov a strát	35
5.3 Pomerová analýza	36
5.3.1 Ukazovatele likvidity	36
5.3.2 Ukazovatele rentability	38
5.3.3 Ukazovatele zadlženosti	40
5.4 Ukazovatele aktivity	41
5.5 Súhrnné indexy hodnotenia	44
6 Zhrnutie a doporučenia	47
7 Záver	49
Literatúra	50
Zoznam skratiek	51

Zoznam príloh	53
A Rozvaha spoločnosti	1
B Verikálna analýza rozvahy	1
C Horizontálna analýza rozvahy	1
D Výkaz ziskov a strát	1
E Horizontálna analýza VZZ	1
F Pomerové ukazovatele	1
G Ukazovatele rentability	1
H Ukazovatele zadĺženosti	1
I Ukazovatele aktivity	1
J Altmanov model	1
K Tafflerov model	1
L Index dôveryhodnosti	1

1 Úvod

V dnešnej dobe, v neustále meniacom sa konkurenčnom prostredí, je vytváraný tlak na firmy a ich zdravé fungovanie. Bezpečne fungovať, bez veľkých problémov, môžu podniky, ktoré dokonale poznajú a ovládajú či už obchodnú alebo finančnú stránku podniku. Popísať a zhodnotiť zdravie firmy je možné pomocou finančnej analýzy, ktorá nielen zhodnotí situáciu ale vďaka nej je možné posúdiť hospodárenie firmy. Zmyslom aplikácie finančnej analýzy nie je len vyhodnotenie firemnej minulosti, či súčasnosti, ale zároveň, vďaka analýze, podnik získa informácie o svojich silných a slabých stránkach, ktoré sú kľúčové pri rozhodovaní o ďalšom vývoji a procese. Potrebné informácie k vypracovaniu spoľahlivej finančnej analýzy podnik získa zo svojich výročných správ, z účtovných výkazov, z predpovedí finančných analytikov a vedenia spoločnosti.

Cieľom bakalárskej práce je vypracovať a zhodnotiť finančnú situáciu firmy BLOCK BUILDING s.r.o. za sledované obdobie rokov 2015, 2016 a 2017, na základe získaných údajov z účtovných výkazov. Na ne následne aplikovať vybrané metódy finančnej analýzy a prípadne navrhnúť ďalšie kroky k zlepšeniu ekonomickej situácie podniku.

Bakalárska práca je rozdelená na 7 kapitol. Po úvode nasleduje druhá kapitola, je venovaná charakteristike finančnej analýzy, jej cieľom a užívateľom finančnej analýzy. Tretia kapitola bakalárskej práce je orientovaná na charakteristiku jednotlivých metód finančnej analýzy, predovšetkým na absolútne ukazovatele, pomerové ukazovatele a tiež na súhrnné indexy hodnotenia. V tejto kapitole sú obsiahnuté vstupné dáta potrebné pre finančnú analýzu a ich stručná charakteristika.

V štvrtej kapitole je predstavená spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o., ktorá bude použitá pre finančnú analýzu. v tejto časti bakalárskej práce sú nielen základné informácie o vybranej spoločnosti, ale aj jej predmet činnosti a história. Piata kapitola je venovaná aplikácií jednotlivých metód finančnej analýzy, obsiahnutých v tretej kapitole, na vybraný podnik. Na podnik bude aplikovaná vertikálna a horizontálna analýza rozvahy i výkazu ziskov a strát. Ďalej bude na podnik použitá analýza ukazovateľov rentability, likvidity, aktivity a zadĺženosti a následne budú na podnik aplikované súhrnné indexy hodnotenia. V šiestej kapitole, bude zhodnotená situácia podniku, na základe získaných výsledkov jednotlivých metód. Posledná, teda siedma kapitola je venovaná záveru práce.

2 Charakteristika finančnej analýzy

V súčasnosti, vplyvom neustálych zmien v ekonomike sa mení aj prostredie firmy, ktoré je jej súčasťou. Pre každú úspešnú firmu je kľúčové poznať svoje hospodárenie, jeho klady, zápory, analyzovať riziká a redukovat straty a vediet nájsť potenciály k zlepšeniu ekonomickej situácie. Tieto aspekty, napomôže firme identifikovať rozbor finančnej situácie pomocou spracovania finančných ukazateľov. Ich spracovanie napomôže firme vyhodnotiť úspešnosť firemnej stratégie, jej konkurenčnú pozíciu, postavenie na trhu a teda celkovú ekonomickú situáciu.

Pre kvalitné výstupy o firemnej situácii, je nutné predložiť plnohodnotné podklady o fungovaní podniku. Rozhodujúce informácie pre rozbor čerpá finančná analýza z účtovných výkazov, ktoré sa však vzťahujú k určitému časovému okamžiku. Teda aby mohli byť informácie z účtovných výkazov prospešné k vyobrazeniu finančnej situácie podniku, je treba na ne aplikovať finančnú analýzu.

Finančná analýza v žiadnom prípade nieje iba aplikácia niekoľko dobre známych postupov, ale je skôr cyklom, kde sa v každom kroku môže objaviť nejaká dôležitá súvislosť, ktorá nám umožní vidieť firmu inak [6].

Z hore uvedených definícií vyplýva, že finančná analýza sa spolieha na účtovné výkazy. Informácie je však možné čerpať aj výročnej správy, pokiaľ ju firma zverejňuje, či iných správ zo spoločnosti.

Úlohou vypracovania finančnej analýzy, je podanie čo najvernejšieho a úplného obrazu o finančnom hospodárení vo firme. Zamerať sa na všetky zložky obsiahnuté v získaných podkladoch k analýze a za pomoci metodických postupov odhaliť a eliminovať slabé stránky, zato posilniť tie silné. Pomocou analýzy môžeme jednotlivé zložky medzi sebou pomerovať a hľadať hlbšie súvislosti a náväznosti, ktoré medzi nimi vznikajú.

Okrem dôležitosti výberu kvalitného zdroja pre získanie informácií je podstatné určiť si, či do analýzy zahrnieme aj širšie súvislosti. Pri analýze informácii je tiež dôležité si uvedomovať, pre koho sú informácie určené a či analyzuje minulú situáciu alebo sa snažíme predpovedať budúci vývoj.

2.1 Cieľ finančnej analýzy

K hlavným úmyslom finančného riadenia podniku patrí predovšetkým dosahovanie finančnej stability. k potrebným krokom na dosiahnutie finančnej stability patrí najmä schopnosť podniku tvoriť zisk. Podnik by mal byť schopný zhodnotiť vložený kapitál a zabezpečiť nárast majetku. Zároveň by mal podnik zaručiť svoju platobnú schopnosť, bez ktorej nieje možné zdravé fungovanie podniku.

Medzi hlavné ciele finančnej analýzy patrí:

- porovnanie skutočnosti s plánom a s minulosťou,
- zhodnotenie a interpretácia finančného zdravia podniku,
- sledovanie, analyzovanie a zhodnotenie hospodárskej časti podniku,
- zisťovanie silných a slabých stránok spoločnosti,
- vytvoriť základ pre finančný plán,
- porovnanie s konkurenciou.

Podstatné je tiež členenie analýzy na internú a externú. Externá analýza sa opiera o informácie, ktoré sú zverejňované. Interná analýza čerpá informácie z vnútropodnikového prostredia, účtovníctva, manažérskych a štatistických podkladov [7].

Pokiaľ podnik poskytne interné informácie k vypracovaniu finančnej analýzy, výsledná správa bude obsiahnejšia, presnejšia a nebude treba využívať kvalifikovaný odhad. Súčasne je nutné brať v úvahu faktory konkurenčnej sily, ktoré tiež určujú hranice prísunu kapitálu. Hlavnú rolu zohráva aj fakt, v akej fázi životného cyklu sa podnik aktuálne nachádza. Je nutné si uvedomiť, že na podnik pôsobia faktory, ktoré ovplyvňujú jeho proces v ekonomickom prostredí. Môžu to byť kontrolovateľné alebo nekontrolovateľné faktory.

2.2 Užívatelia finančnej analýzy

Informácie o finančnom zdraví podniku, získané z finančnej analýzy spracovávajú externí a interní užívatelia. Medzi interných užívateľov patria:

- zamestnanci,
- manažéri,
- akcionári.

Externí užívatelia sú:

- štát a jeho orgány,
- investori,
- banky,
- obchodní partneri,
- konkurencia a podobne.

Pre spracovanie analýzy je predovšetkým nutné, aby užívatelia pred spracovaním formulovali cieľ, ku ktorému sa chcú vďaka analýze dopracovať. Následne sa na základe vytýčených cieľov prispôbi a vyberie taká metóda, ktorá by vyhovovala nielen z časovej náročnosti ale aj z finančného hľadiska. Pre každú cieľovú skupinu sa analýza a náklady na vypracovanie analýzy líšia.

Pre zamestnancov je podstatné sledovať hospodársku stabilitu a prosperitu podniku s ohľadom na istotu v zamestnaní, zlepšovania sociálnej situácie a kariérneho rastu.

Management prevažne sleduje platobnú schopnosť podniku, štruktúru zdrojov a finančnú nezávislosť podniku. Výstupy z analýzy, ktorú spracúvávajú manažéri, majú najväčšiu hodnotu pre podnik, nakoľko narábajú s kompletnými údajmi.

Pre obchodných partnerov je zásadné poznať schopnosť podniku uhradiť záväzky a tiež finančná situácia, ktorá predurčuje spoľahlivosť a kvalitu výrobkov.

Informácie o podnikoch využíva štát a štátne orgány prevažne na kontrolu k daňam, na štatistiku a kontrolu podnikov, ktorým boli zverené štátne zakázky a dotácie.

Z hľadiska bánk je podstatné sledovanie dlhodobej likvidity a hodnotenie ziskovosti v dlhom časovom horizonte. Predovšetkým vyžadujú návratnosť vložených finančných prostriedkov. Na základe týchto údajov veritelia (banky) rozhodujú o poskytnutí úverov.

Pre investorov poskytuje finančná analýza kľúčové informácie, na základe ktorých môže zhodnotiť výnosnosť prípadne investovaných zdrojov. Tieto informácie pre nich predstavujú významný faktor pri rozhodovaní o investíciach do podniku.

3 Metodologické východiská finančnej analýzy

Úmyslom finančnej analýzy je získať čo najvernejší a najkomplexnejší obraz o situácií v spoločnosti. Komplikácie však môžu nastať v prípade interpretácie výsledkov z minulého účtovníctva. Veľkú rolu v ňom zohráva vplyv inflácie, vplyv nepeňažných faktorov a porovnávanie údajov s inými spoločnosťami. Externému užívateľovi finančných výkazov sa zložitejšie posudzuje budúca finančná pozícia podniku, keďže sa neberie do úvahy súčasná cenová úroveň. Napríklad v prípade dlhodobého hmotného majetku, inflácia postihuje prevažne podniky so starším vybavením, u ktorých je veľká časť majetku už odpísaná a spoločnosť vykazuje vysoký zisk. Růčková, P. [7] uvádza tiež príklad so zásobami, keď sa uskladnený materiál spoločnosti udáva v určitej počiatočnej cene, v ktorej sa aj vydáva do spotreby. Materiál je tak podhodnotený. Růčková, P. [7] odporúča u presných a konkrétnych analýz pracovať s prepočtom historických cien, buď pomocou všeobecného indexu alebo pracnejšie, prepočtom jednotlivých položiek majetku individuálnymi cenovými pohybmi.

3.1 Vstupy pre finančnú analýzu

Úspešnosť vypracovanej finančnej analýzy predurčuje kvalita a komplexnosť použitých vstupných dát. Je nutné podchytiť všetky informácie, ktoré by mohli zrkadliť výsledky hodnotenia zdravia podniku. Základným podkladom informácií pre vypracovanie finančnej analýzy je účtovná závierka, ktorá je súčasť verejne dostupných informácií, k dispozícii sú prostredníctvom obchodného registra.

Existujú tri typy účtovnej závierky:

- riadna,
- mimoriadna,
- priebežná.

Riadna účtovná závierka prezentuje finančnú situáciu a finančnú výkonnosť podniku k poslednému dňu bežného účtovného obdobia. K tomuto dňu sa uzatvárajú účtovné knihy a jednotlivé výstupy slúžia k výpočtu dane z príjmu [9].

Mimoriadna účtovná závierka sa zostavuje v prípade mimoriadnych okolností, Vochozka, M. [9] uvádza príklad, keď firma vstupuje do insolvenčného riadenia. Priebežná, alebo mezitimná účtovná závierka sa zostavuje v priebehu účtovného obdobia. Odlišuje sa od riadnej závierky tým, že sa neuzatvárajú účtovné knihy.

Účtovnú závierku tvoria prislúchajúce účtovné dokumenty, ktoré zároveň vytvárajú úplnú štruktúru podniku. Ich úlohou je podať podrobnejšie informáciu o tržnej hodnote a o majetkovo - finančnej stabilite podniku.

Účtovná závierka je tvorená nasledujúcimi účtovnými výkazmi:

- rozvaha,
- výkaz zisku a strát,
- výkaz cash-flow,
- príloha k účtovnej závierke [9].

3.1.1 Rozvaha

Růčková v [7] uvádza, že rozvaha je základným účtovným výkazom. Rozvaha popisuje stav aktív (majetku) a pasív (kapitálu) vždy k určitému časovému okamžiku minimálne raz ročne. Podáva informácie o majetku a zdrojoch jeho krytia, pričom musí platiť bilančná rovnováha (aktíva = pasíva).

V [8] Scholleová vysvetľuje, že je nemožné, aby sa zmena odohrala len na jednom mieste rozvahy - každá zmena musí mať svoj pôvod a dôsledok, a preto sa musí odraziť v zmene dvoch položiek (možno aj viac, ale vždy ide rozložiť do krokov na dvoch miestach).

Stranu aktív (majetku podniku), tvoria položky dlhodobého majetku a položky obežného majetku. Dlhodobý majetok by mal podniku slúžiť k ekonomickému rastu. Zahŕňa majetok, ktorého užívanie, by malo byť dlhšie než jeden rok. Postupne sa jeho opotrebovávanie vyjadruje formou odpisov, čím vzniká podniku náklad. Cieľom využitia odpisovania majetku, je rozloženie vstupnej ceny majetku do viacerých období. Obežný majetok predstavuje časť aktív, ktorých využiteľnosť je kratšia než jeden rok a neustále sa mení - obieha. Detailné rozdelenie účtovných aktív je zobrazené v tabuľke Tab. 3.1. Pasíva sú tvorené vlastným kapitálom, cudzím kapitálom a ostatnými pasívami znázornené v tabuľke Tab. 3.2.

3.1.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je prehľad o výnosoch a nákladoch za bežné obdobie. Prevádza nás štruktúrou a dynamikou jednotlivých položiek a vypovedá o ziskovosti podniku. Jeho úlohou je konkretizovať, ktoré položky sa podieľali na tvorbe výsledku hospodárenia bežného obdobia a ako ho ovplyvňovali. Výsledok hospodárenia môže byť kladný, teda zisk, alebo záporný - strata. Výnosy predstavujú súhrn všetkých peňažných prostriedkov, ktoré podnik získal za dané účtovné obdobie. Náklady sú zrkadlovým obrazom výnosov, predstavujú peňažné prostriedky, ktoré podnik vynaložil na obstaranie výnosov. Rôzne formy zisku môžeme rozdeliť do kategórií znázornených v tabuľke Tab. 3.3.

Označení	Aktiva	Bežné účetní období	Minulé období
	AKTIVA CELKEM		
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál		
B.	Dlouhodobý majetek		
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek		
C.	Obežná aktiva		
C.I.	Zásoby		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky		
C.III.	Krátkodobé pohledávky		
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek		
D	Časové rozlišení		

Tab. 3.1: Stručný prehľad aktív podľa [6].

3.1.3 Cash flow

Prehľad o peňažných tokoch, znázorňuje vznik peňažných príjmov a použitie peňažných výdajov v stanovenom období. Cash flow svojím obsahom dopĺňa rozvahu a výkaz ziskov a strát. Zachytáva realny stav peňažných prostriedkov podniku, pretože sleduje príjmy a výdaje, nie výnosy a náklady. Hodnotením jednotlivých položiek môže podnik odhaliť rezervy v riadení.

3.2 Metódy finančnej analýzy

Pre hodnotenie finančného zdravia spoločnosti nám môžu poslúžiť metódy, ktoré vznikli spolu s rozvojom matematických, štatistických a ekonomických vied. Avšak ako upozorňuje Růčková, P. [7], je treba prihliadať na účelnosť a nákladovosť zvolených metód. Účelovosť popisuje, do akej miery výsledky vybranej metódy zodpovedajú vytýčenému cieľu a či tak splňujú je účel. Nákladovosť zase posudzuje okrem finančných nákladov vybranej metódy aj jej časovú náročnosť spojenú s vypracovaním analýzy.

Je treba nastaviť také náklady, aby bola očakávaná ich návratnosť. Zároveň Růčková, P. [7] zdôrazňuje spoľahlivosť vypracovanej analýzy. Tvrdí, že len kvalitným

Označení	Pasiva	Stav bežného účetného obdobia	Stav v minulom účetnom období
	PASIVA CELKEM		
A.	Vlastní kapitál		
A.I.	Základní kapitál		
A.II.	Kapitálové fondy		
A.III.	Rezervní fondy		
A.IV.	Výsledek hospodárenia minulých rokov		
A.V.	Výsledok hosp. bežného účetného obdobia		
B.	Cudzie zdroje		
B.I.	Rezervy		
B.II.	Dlhodobé záväzky		
B.III.	Krátkodobé záväzky		
B.IV.	Bankové úvery		
C.	Časové rozlíšenie		

Tab. 3.2: Stručný prehľad pasív podľa [6].

využitím všetkých dostupných dát je možné dosiahnuť spoľahlivé výsledky plynúce z analýzy.

V hodnotení finančného zdravia a využívaní metód finančnej analýzy, je kľúčové si uvedomiť pre koho sa analýza vypracováva. Keďže každá metóda by mala vyjadrovať určitú situáciu v spoločnosti, mala by vyjadrovať spätnú väzbu či už je analýza vypracovávaná pre report minulých rokov, prípadne predpovedanie budúcnosti. Zároveň sú podstatné vyjadrenia odborníka v analýze, mal by vedieť zvážiť a vyhodnotiť, či všetky metódy boli vhodne použité a vystihujú vytýčený cieľ.

3.2.1 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele predstavujú zásoby a toky, ktoré tvoria obsah účtovných výkazov. Absolútne ukazovatele, často označované aj ako tokové veličiny, sú základom pre finančný rozbor. Techniky používané k rozboru sú percentuálny rozbor (horizontálna a vertikálna analýza) a pomerová analýza. Horizontálna a vertikálna analýza by mali nadväzovať a skôr pomôcť jednoduchšie nahliadnuť do výkazov, popisuje Kislingerová v [6].

Zkratka	Český názov	Anglický názov
EAC	Zisk pro držitele kmenových akcií	Earnings Available for Common Stock
EAT	Čistý zisk (dle účetních výkazů ČR - Výsledek hospodaření za účetní období)	Earnings after Taxes
EBT	Zisk před zdaněním	Earnings before taxes
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy	Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění	Net Operating Profit after Taxes
	Ekonomický zisk	Economic Profit

Tab. 3.3: Rôzne formy zisku podľa [9].

Růčková, P. v [7] charakterizuje absolútne ukazovatele ako dáta, ktoré vychádzajú priamo z jednotlivých položiek účtovných výkazov. Ale nespracúvajú informácie formou matematických výpočtov.

Vertikálna analýza

Vertikálna analýza prevádza jednotlivé položky vo výkazoch do percentuálneho vyjadrenia. Prehľadnejšie posudzuje zloženie jednotlivých hospodárskych prostriedkov v podniku a tiež aké zdroje boli použité. V rozvahe sa jednotlivé položky vo výkaze posudzujú percentuálnou časťou z celkových aktiv. Teda z koľkých percent sa podieľajú na bilančnej sume. Vzhľadom k tomu, je možné vertikálnu analýzu použiť pri porovnávaní s firmami v rámci rovnakého podnikania, alebo všeobecne so spoločnosťami z rovnakého odvetvia.

Horizontálna analýza

Horizontálna analýza sa využíva v prípade, keď chceme identifikovať medziročné zmeny. Porovnáva jednotlivé položky vo výkazoch v čase a porovnáva ich vo vzťahu k minulému účtovnému obdobiu.

Toto porovnanie môžeme vyjadriť následovne:

$$\text{Percentuálna zmena} = \frac{\text{Bežné obdobie} - \text{Predchádzajúce obdobie}}{\text{Predchádzajúce obdobie}} \cdot 100. \quad (3.1)$$

3.2.2 Pomerové ukazovatele

Kisligerová v [6] tiež uvádza: „Zatiaľ čo vertikálna a horizontálna analýza sleduje vývoj jednej veličiny - položky rozvahy či výsledovky - v čase alebo vo vzťahu k jednej vzťažnej veličine (celková bilančná suma, tržby), pomerová analýza dáva do "pomeru" položky vzájomne medzi sebou.“ Růčková, P. [7] upozorňuje, že pomerové ukazovatele zriedkakedy poskytujú jednoznačné odpovede, zato však pomáhajú formou správnych otázok nasmerovať k požadovanej odpovedi. Tvrdí, že aby bol podnik vo všetkých ukazovateľoch mimoriadne dobrý, je nemožné. Každý podnik je kombináciou dobrých a horších výsledkov. Pričom na každý použitý ukazovateľ treba nahliadať z viacerých uhlov. Jeden výsledok môže zdanlivo predstavovať ľahko odstrániteľný problém, no pri hlbšom skúmaní sa výsledok môže ukázať ako kombinácia viacerých faktorov. Zároveň upozorňuje, že podnik by mal uvážiť, ktoré ukazovatele sú potrebné pre jeho hodnotenie a či má zmysel počítat všetky ukazovatele, nakoľko je náročné získať porovnávajúce hodnoty a štruktúra a fungovanie každej spoločnosti je jedinečné. Tiež treba brať do úvahy fakt, že jednotlivé ukazovatele je možné ovplyvňovať alebo vylepšovať pomocou legálnych účtovných postupov.

Ukazovatele rentability

Rentabilita, respektíve výnosnosť kapitálu je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové efekty, dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu. Ukazovatele rentability pomerujú výsledok efektu dosiahnutého podnikateľskou činnosťou podniku ku zvolenému základu. Čím vyššiu rentabilitu podnik dosahuje, tým lepšie hospodári so svojím majetkom a kapitálom [8].

Vstupné dáta pre výpočet rentability sa aplikujú z rozvahy a výkazu ziskov a strát. Výstupný výpočet informuje, koľko Kč zisku pripadá na 1 Kč menovateľa. Pri naplňovaní čitateľa a menovateľa ukazateľmi, je vhodné sa zamyslieť nad tým, či medzi veličinami vstupujúcimi do čitateľa a menovateľa existuje „rozumný“ vzťah.

Z výkazov, na základe rozdielného použitia kapitálu a zisku u rôznych podnikov, môžeme pre výpočet použiť zisk pred úhradou úrokov a daní (EBIT), zisk pred zdanením (EBT), alebo čistý zisk (EAT).

Rentabilita aktiv (*Return on Assets, ROA*) ROA znázorňuje vzťah medzi ziskom a celkovými aktívami, ktoré podnik vložil do svojho podnikania. Nerozlišuje či je podnikanie financované z vlastných alebo cudzích zdrojov. Významní autori sa v

[8, 7], o parametre

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktíva}} \quad (3.2)$$

vyjadrujú, ako o kľúčovom meradle rentability.

Rentabilita vlastného kapitálu (*Return on Equity, ROE*) Vochozka [9] opisuje ROE ako ukazateľ, ktorý vyjadruje koľko čistého zisku pripadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionárom. Vyjadriť sa dá ako

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastný kapital}}. \quad (3.3)$$

Pomocou ukazateľa ROE môžu investori posúdiť, či kapitál, ktorý vložili do rizikovej investície, bol obnovený.

Rentabilita tržieb (*Return on Sales, ROS*) Podľa Scolleovej [8] rentabilita tržieb

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad (3.4)$$

ukazuje, koľko korún zisku podnik utvorí z jednej koruny tržieb. Pokiaľ sa tento ukazateľ nevyvíja dobre, dá sa predpokladať, že ani v ostatných ukazateľoch nebude situácia dobrá.

Ukazovatele aktivity

Táto skupina ukazovateľov referuje, ako úspešne pracuje podnikový management s aktívami. Znázorňuje, či má podnik prebytočné kapacity, alebo nedostatok produktívnych aktív, čo by znamenalo, že v budúcnosti bude investícia do investičných príležitostí obmedzená.

V prípade ukazovateľa aktivity, môžeme pracovať s dvomi modelmi:

- počtom obrátov,
- dobou obratu.

Ukazovatele obratovosti informujú o počte obrátok za určité obdobie, tj. koľkokrát prevyšujú ročné tržby hodnotu položky, ktorej obratovosť počítame. Čím vyšší je ich počet, tým kratšiu dobu je majetok viazaný a obvykle sa zvyšuje zisk.

Ukazovatele doby obratu vyjadrujú priemernú dobu trvania jednej obrátky majetku. Snahou je čo najviac skrátiť túto dobu, a zvýšiť tak počet obrátok, tzn. maximalizovať obrátky a minimalizovať doby obratu [8].

Obrat aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*) Scholleová [8] napovedá, že ukazateľ

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}} \quad (3.5)$$

udáva, koľkokrát sa celkové aktíva obrátia za rok. Mal by sa pohybovať minimálne na úrovni hodnoty 1. Ručková, P. [7] dodáva, že ukazovateľ má náväznosť na ukazovateľ rentability. Hlási spoločnosti viazanosť celkového vloženého kapitálu a zároveň je súčasťou ukazovateľa rentability vlastného kapitálu.

Obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*) Ukazovateľ znázorňuje podniku efektivitu skladovania. Ukazuje, koľkokrát je položka zásob v bežnom období predaná a znovu naskladnená. Pokiaľ je hodnota ukazateľa nadpriemerná, znamená to, že podnik nemá zbytočné zásoby. V prípade podpriemernej hodnoty podnik vedie zásoby, ktoré sú preň neproduktívne a viažu na seba kapitál

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{zásoby}}. \quad (3.6)$$

Doba obratu zásob (*Inventory Turnover*) Výpovedná informácia ukazateľa je podobná ako v prípade obratu zásob. Vochozka [9] uvádza, že ukazateľ

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}}, \quad (3.7)$$

vyjadruje priemerný počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku do doby ich spotreby alebo do doby ich predaja. Zároveň vyjadruje počet dní, kedy sa zásoba premení na hotovosť alebo pohľadávku.

Doba splatnosti pohľadávok (*Average Collection Period*) Výpočtom ukazateľa

$$\text{Doba splatnosti pohľadávok} = \frac{\text{Pohľadávky} \cdot 360}{\text{Tržby}}, \quad (3.8)$$

zistíme počet dní, počas ktorých musí podnik čakať, aby dostal za predané výrobky či služby zaplatené. Ukazateľ nám udáva, ako dlho sú obežné aktíva viazané vo forme zásob [7]. Po dobu od odovzdania výrobku odberateľovi, mu poskytuje firma obchodný úver. Čím je vyššia obratovosť zásob a kratšia doba obratu, tým lepšia situácia vo firme.

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov (*Creditors Payment Period*) Ukazateľ

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých záväzkov} = \frac{\text{Krátkodobé záväzky} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (3.9)$$

udáva, ako dlho podniku trvá, než uhradí svoje záväzky voči dodávateľom.

Ukazovatele zadlženosti (*Debt equity*)

Růčková [7] sa zmieňuje, že zadlženost značí, v akej miere podnik využíva cudzie zdroje. Teda charakterizuje vyváženost vlastného a cudzieho kapitálu. Tieto vzájomné proporcie sa dajú vyjadriť nasledovne:

$$\text{Zadlženost} = \frac{\text{Cudzie zdroje}}{\text{Vlastné zdroje}}. \quad (3.10)$$

Vochozka [9] uvádza, že je doporučovaný pomer 1 : 1. Pri zohľadňovaní rizika, za základnú bezpečnostnú mieru zadlženia uvádza 40% kapitálu v pomere ku vlastnému. Ukazovatele zadlženosti porovnávajú rozvahové položky a na ich základe zisťujú, v akom rozsahu su podnikové aktíva financované cudzími zdrojmi.

Koeficient samofinancovania (*Equity ratio*) Tento ukazateľ slúži ako dodatková informácia k celkovej zadlženosti. Růčková [7] ho definuje ako

$$\text{Samofinancovanie} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Celkové aktíva}}. \quad (3.11)$$

Je však považovaný za významný ukazateľ pri hodnotení finančnej situácie, keďže znázorňuje rozsah, v akom sú aktíva financované vkladom akcionárov. Súčet oboch ukazateľov (zadlženosti a samofinancovania) by mal mať približne hodnotu 1.

Ukazovatele likvidity

Vochozka v [9] uvádza: „Likvidita je dôležitým faktorom pre dlhodobé financovanie podniku. Je však v priamom strete s rentabilitou. K tomu, aby bol podnik likvidný, musí mať viazané určité finančné prostriedky v obežných aktívach, zásobách, pohľadávkach a na účtoch. Tieto prostriedky na seba viažu kapitál, a teda musia byť prefinancované, a to i s nákladmi, ktoré sú s prefinancovaním spojené.“

Cieľom podniku, by mala byť snaha o vyváženú likviditu. Vochozka v [9] dodáva, že pri zostavovaní likvidity, podnik vychádza z obežného majetku a v čitateli sa zakomponujú údaje z pohľadu likvidity. A to od najmenej likvidných (zásoby), cez pohľadávky až po najlikvidnejšie peniaze v pokladni. Môžeme sa stretnúť s ukazateľmi:

- bežnej likvidity,
- pohotovej likvidity,
- peňažnej likvidity.

Kislingerová v [6] zdôrazňuje, že pohľadávky môžu byť rôzne bonitné a s rôznou dobou splatnosti. Preto je niekedy dôležité sa zamerať na likviditu spoločnosti bez vplyvu pohľadávok, a zamerať sa na pomer krátkodobého finančného majetku ku krátkodobým záväzkom.

Bežná likvidita (*Current Ratio*) Růčková v [7] sa zmieňuje o bežnej likvidite ako o likvidite 3. stupňa. Ukazateľ meria, koľkokrát obežné aktíva pokrývajú krátkodobé záväzky:

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé záväzky}}. \quad (3.12)$$

Vochozka, M. [9] uvádza, že ukazateľ bežnej likvidity, podľa priemernej stratégie, by sa mal pohybovať v intervale 1,6 – 2,5 a nikdy by hodnota nemala klesnúť pod 1.

Pohotovú likviditu (*Quick Asset Ratio*) Růčková, P. [7] tvrdí, že vyšší ukazateľ u pohotovej likvidity je vyhodnejší pre veriteľa, ale nie pre podnik. Tento ukazateľ sa dá vyjadriť nasledovne:

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé záväzky}}. \quad (3.13)$$

Vochozka, M. [9] dosvedča, že odporúčaná hodnota by sa mala pohybovať v rozmedzí 0,7 – 1,0. Ukazateľ rovný hodnote 1 značí, že podnik je schopný dosiahnuť svojich záväzkov. V prípade, že hodnota je vyššia, znamená to, že podnik viaže priveľa aktiv, ktoré prinášajú minimálny úrok.

Peňažná (hotovostná) likvidita (*Cash Position Ratio*) Růčková, P. [7] sa o hotovostnej likvidite zmieňuje ako o likvidite 1. stupňa. Zahŕňa najlikvidnejšie položky z rozvahy ako peniaze na účte, v pokladni či cenné papiere a šeky. Interpretácia ukazateľa sa dá vyjadriť takto:

$$\text{Hotovostná likvidita} = \frac{\text{Peňažné prostriedky}}{\text{Krátkodobé záväzky}}. \quad (3.14)$$

Scholleová, H. [8] dodáva, že odporúčaná hodnota by mala byť v intervale 0,2 – 0,5.

Ukazovatele tržnej hodnoty

Ukazateľu tržnej hodnoty pripisujú význam potencionálni investori, ktorí chcú vedieť, aký zisk vykáže podnik v pomere k vloženým investíciám. Kislingerová, E. [6] uvádza, že investor môže profitovať z dividend (podielu na zisku) alebo z rastu cien akcií. Scholleová, H. [8] tvrdí, že tieto informácie sú pre podnik prínosné len vtedy, ak podnik chce získať zdroje financovania na kapitálovom trhu.

Účtovná hodnota akcie (*Book Value, BV*) Vochozka, M. [9] ju charakterizuje ako hodnotu, ktorá odráža výkonnosť podniku v minulosti. Predstavuje hodnotu vlastného kapitálu na 1 akciu. Uvádza, že ide o vyjadrenie zisku minulého alebo bežného účtovného obdobia. Vzorec môžeme interpretovať nasledovne:

$$\text{Účtovná hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmeňových akcií}}. \quad (3.15)$$

Čistý zisk za akciu (*Earnings Per Share, EPS*) Scholleová, H. [8] opisuje tento ukazateľ, ako výpovednú informáciu o schopnosti firmy tvoriť zisk. Vochozka, M. [9] uvádza, že ukazateľ zohráva veľkú úlohu v informovanosti o výške zisku na jednu kmeňovú akciu. Akcionári tak môžu poznať výšku dividend. Tento pomer môžeme interpretovať nasledovne:

$$\text{Čistý zisk na akciu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmeňových akcií}}. \quad (3.16)$$

Zároveň Vochozka, M. [9] dodáva, že ukazovateľ nieje vhodný pri medzipodnikovom porovnávaní. Dôvod pripisuje odlišnej účtovnej politike podniku.

Pomer tržnej ceny akcie (*P/E Price Earnigs Ratio*) Scholleová, H. [8] tvrdí, že tento ukazateľ podáva informáciu, o tom, koľko sú ochotní akcionári zaplatiť za 1Kč získanú na akcii:

$$P/E = \frac{\text{Tržná cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcií}}. \quad (3.17)$$

Ukazateľ Pomer tržnej ceny akcie pán Vochozka, M. [9] upresňuje, ako ukazateľ, ktorý znázorňuje dobu návratnosti investície a zároveň vypovedá o rentabilite tejto investície.

Scholleová, H. [8] dodáva, že ukazatele, týkajúce sa znázorňovania spôsobov ako podnik nakladá so ziskom, sú prínosné aj pre podniky, ktorých akcie neobchodujú na akciovom trhu.

Dividendový výnos Růčková, P. [7] uvádza, že jednoznačne znázorňuje zhodnotenie vložených finančných prostriedkov. Teda je hlavnou motiváciou pre investorov, nakoľko znázorňuje príjem z dividend.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividendový výnos na 1 akciu}}{\text{Tržná cena akcie}} \cdot 100. \quad (3.18)$$

Dividendové krytie Tomuto ukazateľu podľa Růčková, P. [7], prikladajú dôležitosť tiež potencionálni investori, pretože vypovedá o tempe rastu podniku. Informuje o tom, koľkokrát je dividend krytá ziskom, ktorý na ňu pripadá.

$$\text{Dividendové krytie} = \frac{\text{EPS}}{\text{Dividenda na akciu}}. \quad (3.19)$$

Ukazovatele produktivity

Ukazovatele produktivity sú predovšetkým vhodné k medziročnému zrovnaniu, keď je možné sledovať, či produktivita práce rastie alebo klesá. Scholleová, H. [8] uvádza, že ukazovatele sledujú podniku vo vzťahu k počtu zamestnancov. Teda hodnotí vynakladanie pracovnej sily.

Produktivita práce z pridanej hodnoty Vyjadruje, aký objem z pridanej hodnoty bol vytvorený v priemere jedným zamestnancom. Scholleová, H. [8] ďalej dodáva, že je možné ju porovnávať s priemernou mzdou na jedného pracovníka. Zároveň upozorňuje, že priemerná mzda na jedného pracovníka, v skutočnosti zahŕňa celkové náklady zamestnávateľa na zamestnancov.

$$\text{Produktivita práce z pridanej hodnoty} = \frac{\text{Pridaná hodnota}}{\text{Počet pracovníkov}}, \quad (3.20)$$

$$\text{Priemerná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobné náklady}}{\text{Počet pracovníkov}}. \quad (3.21)$$

Scholleová, H. v [8] uvádza: „Čím väčšia je produktivita práce a čím menšia je priemerná mzda, tým väčší efekt zo zamestnancov plyní. Je však treba primeranej regulácie, aby nedochádzalo k výpadkom podniku preto, že v ňom už nikto nechce pracovať.“

Ukazovatele s využitím cash flow

Peňažné toky majú za úlohu zachytiť javy, ktoré hlásia platobné problémy a posúdiť kam speje finančná situácia spoločnosti [7]. Mnohé varovné príznaky je možné vydedukovať z štruktúry peňažných tokov a tiež z pomeru príjmov a výdajov z finančnej činnosti. Kľúčové sú ukazovatele, ktoré pomerujú finančné toky z prevádzkovej činnosti k niektorým zložkám výkazu zisku a strát alebo rozvahy. Cash flow vyjadruje vnútorný finančný potenciál spoločnosti, teda jeho vnútornú finančnú silu.

Základný vzťah pre výpočet cash flow v podobe vnútorného potenciálu môžeme vyjadriť nasledovne:

$$\text{Cash flow} = \text{Zisk} + \text{Odpisy} \pm \text{zmena dlhodobých rezierv}. \quad (3.22)$$

Obratová rentabilita Ukazovateľ v tomto prípade predstavuje príjmy z bežnej činnosti [7]. Znázorňuje efektívnosť hospodárenia podniku.

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Obrat}}. \quad (3.23)$$

Jedná sa o ukazovateľ finančnej stability podniku. Prezентuje schopnosť podniku vytvárať z obrátového procesu finančné prostriedky potrebné k posilňovaniu pozície podniku. V kombinácii s obrátkou kapitálu vypovedá o finančnej efektívnosti kapitálu [7]:

$$\text{Finančná efektívnosť kapitálu} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Obrat}} \cdot \frac{\text{Obrat}}{\text{Vložený kapitál}}. \quad (3.24)$$

Z tohoto vzťahu vyplýva, že hlavným cieľom tvorby cash flow je schopnosť využívať vložený kapitál za účelom obrátu [7].

Stupeň oddĺženia Vyjadruje pomer medzi schopnosťou podniku hradiť záväzky z vlastných zdrojov a využitie financovania cudzím kapitálom:

$$\text{Stupeň oddĺženia} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Cudzí kapitál}}. \quad (3.25)$$

Podľa Růčková, P. [7] tento ukazateľ býva prezentovaný ako prevrátená hodnota doby návratnosti úveru. Rozumnú hodnotu tohoto ukazateľa uvádza medzi 20 a 30%. Tvrdí, že prínosnejšie pre spoločnosť, je sledovať ukazateľ v čase. V prípade, že hodnota klesne, informuje o finančnom napätí v spoločnosti.

Zároveň Růčková, P. [7] uvádza modifikovaný ukazateľ oddĺženia:

$$\text{Modifikovaný stupeň oddĺženia} = \frac{\text{Disponibilný cash flow}}{\text{Nové úvery}}. \quad (3.26)$$

Tento ukazateľ prezentuje ako výpovednú hodnotu o veľkosti dostupných financií k úhrade nového úveru. Disponibilný cash flow opisuje ako peňažný tok znížený o potrebné využitie finančných prostriedkov.

Stupeň samofinancovania investíc Samofinancovanie investíc vyjadruje schopnosť podniku financovať svoju hospodársku činnosť z vlastných zdrojov:

$$\text{Stupeň samofinancovania investíc} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Investície}}. \quad (3.27)$$

V závislosti od výšky hodnoty ukazateľa, vie spoločnosť vyvodiť možnosť, prípadne nutnosť financovať zdroje z interných alebo externých zdrojov. Podľa Růčková, P. [7] v prípade, že by hodnota bola vyššia ako 100%, má podnik možnosť využiť voľné finančné prostriedky. V opačnom prípade, teda, že by hodnota ukazovateľa bola nižšia, musí podnik uvažovať nad možnosťou externého financovania.

Finančné využitie vlastného kapitálu Ukazateľ možno vyjadriť nasledovne:

$$\text{Finančné využitie vlastného kapitálu} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Vlastný kapitál}}. \quad (3.28)$$

Ukazateľ hodnotí vnútorný potenciál spoločnosti z vlastného kapitálu. Pokles ukazateľa v čase signalizuje zvyšujúcu sa zadĺženosť alebo nasadenie cudzieho kapitálu.

Finančná rentabilita finančného fondu Je ukazateľ pozostávajúci z finančného fondu, ktorý predstavuje čistý pracovný kapitál, ktorý má však tendenciu sa zvyšovať aj z dôsledku externých finančných zdrojov. z tohoto dôvodu sa aplikuje dodatočný ukazovateľ a to pomer k celkovým príjmom finančného fondu:

$$\text{Finančná rentabilita finančného fondu} = \frac{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}{\text{Finančný fond}}. \quad (3.29)$$

Pozitívny stav pre spoločnosť je, keď ukazovatele predstavujú vyššie hodnoty. Poklesom cash flow sa predpovedá pokles finančného potenciálu alebo predstavuje vyšší objem cudzích zdrojov.

Cash flow na akciu Posledný ukazovateľ vzťahujúci sa k cash flow v čitateli uvádza Růčková, P. [7] cash flow na akciu:

$$\text{Cash flow na akciu} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Počet emitovaných kmeňových akcií}}. \quad (3.30)$$

Tento ukazovateľ znázorňuje výnosnosť investície do cenných papierov v podobe akcií. Umožňuje zároveň aj medzipodnikové zrovnanie.

Úverová spôsobilosť z cash flow Ukazateľ spoločnosť informuje, koľkokrát musí podnik vytvoriť finančné zdroje, aby pokryl svoje záväzky vlastnými silami. Tento pomer môžeme vyradiť nasledovne:

$$\text{Úverová spôsobilosť z cash flow} = \frac{\text{Cudzie zdroje}}{\text{Cash flow z bežnej činnosti}}. \quad (3.31)$$

Čím vyššiu hodnotu vykazuje ukazovateľ, tým viac musí podnik použiť prostriedky na splátky úverov a tým sa ukracuje od investovania a rozvoja.

3.2.3 Súhrnné indexy hodnotenia

Úlohou finančnej analýzy je zhodnotiť finančnú situáciu v podniku. Vieme, že zdravie podniku môžeme analyzovať z pohľadu na finančnú minulosť alebo môžeme predpovedať budúci vývoj. Nakoľko k analýze finančného stavu podniku, je potrebné vypočítať množstvo ukazovateľov, ktoré v konečnom dôsledku môžu byť interpretované inak. Podľa Růčková, P. [7], boli preto vyvinuté súhrnné indexy hodnotenia, ktoré sa zameriavajú na silné a slabé stránky podniku. Zhrňajú ekonomickú situáciu vo firme a jej výkonnosť do jedného čísla. Avšak, Růčková, P. [7] upozorňuje, že tento index slúži len ku globálnemu porovnaniu a ako orientačný bod. Uvádza, že úlohou pomerových ukazovateľov je zostavenie jednoduchého modelu, ktorý by zachytil väzby medzi nimi. Model je následne možné rozložiť až k detailom.

Pyramídový rozklad finančných ukazovateľov

Dluhošová, D. [4] uvádza, že myšlienkou pyramídovej sústavy je postupný rozklad vrcholového ukazovateľa až na jednotlivé ukazovatele, ktoré slúžia k identifikácii a ovplyvňujú vrcholový ukazovateľ. Metóda pyramídového rozkladu umožňuje vykresliť jednotlivé vzťahy medzi ukazovateľmi. Růčková, P. [7] zdôrazňuje, že akýkoľvek zásah do jedného z ukazovateľov, sa prejaví v celej väzbe. Najznámejším pyramídovým rozkladom je Du Pontov rozklad kde ukazovatele rentability sú považované za vrcholové. Konkrétne je zameraný na rozklad rentability vlastného kapitálu a následný rozklad na navádzujúce ukazovatele.

Pre analýzu rentability vlastného kapitálu ROE, využijeme nasledujúci rozklad:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}. \quad (3.32)$$

Rozkladom vrcholového ukazovateľa sme znázornili, že sa dá ďalej členiť. Kde $\frac{EAT}{EBT}$ znázorňuje daňovú redukciu zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovú redukciu zisku, $\frac{EBIT}{T}$ prevádzkovú rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktív a $\frac{A}{VK}$ je finančná páka.

Dluhošová, D. uvádza, že na priebeh vývoja ukazovateľa ROE, pôsobí akú veľkú časť zo zisku odčerpá splnenie daňovej povinnosti, splatenie úrokov, ktoré je spojené so zadlženosťou podniku. Následne rentabilita tržieb a tiež vplýva na priebeh, ako efektívne využíva podnik svoj majetok. Růčková, P. [7] dodáva, že vzhľadom k tomu, že jedným z kľúčových cieľov podnikov je dosahovanie zisku, tak detailnejšia analýza ukazovateľov rentability práve pomocou pyramídových ukazovateľov, na ktorých sa najviac odzrkadlí vplyv zmien, je pre väčšinu cieľových skupín finančnej analýzy najzaujímavejší.

Bankrotné a bonitné modely

Oba modely si kladú za cieľ priradiť firme jednu číselnú charakteristiku, na základe ktorej posudzujú finančnú vitalitu firmy. Rozdiel medzi nimi spočíva prevažne v zámere, ku ktorému boli vytvorené [7].

Kislingerová a Hlinica v [6] uvádzajú: „Metód a postupov hodnotenia bonity firmy a predpovedania prípadného bankrotu existuje nespočetne veľa a finančné inštitúcie väčšinou svoje postupy taja, pretože sa jedná o ich know-how. Viacmenej vo všetkých modeloch hrajú podstatnú rolu finančné ukazovatele. K najjednoduchším patria ukazovatele sústavy pridelujúce body. K tým zložitejším prepracované štatistické postupy, ktoré pracujú s historickými sériami dát a kalkulujú rôzne pravdepodobnosti zlyhania firmy na základe určitých hodnôt finančných ukazovateľov.“

Bankrotné modely

Ako uvádza Růčková, P. [7], bankrotné modely podávajú informácie užívateľom o tom, či je v blízkej dobe podnik ohrozený bankrotom. Opierajú sa o príznaky typické pre bankrot a firma ich vykazuje. Môže ísť o problémy s likviditou, s výškou čistého pracovného kapitálu alebo rentabilitou vloženého kapitálu.

Modely slúžiace k predpovedi finančných problémov podniku, či jeho ohrozenie bankrotom sú:

- Altmanova analýza,
- Index IN,
- Tafflerov index.

Altmanov index dôveryhodnosti Holečková a Grünwald [5] tvrdia, že: „Altman vylepšil ukazovateľ rentability, keď do čitateľa dal na miesto zisku po zdanení zisk pre úrokmi a zdanením. Ako ukazovateľ zadlženosti siahol po inom, rovnocennom ukazovateli, a tiež použil podiel pracovného kapitálu na aktívach.“

Prof. Altman v [6] použil päť pomerových ukazovateľov a diskriminačnú analýzu, vytvoril tým nasledujúcu rovnicu:

$$Z = 3,3X_1 + 1,0X_2 + 0,6X_3 + 1,4X_4 + 1,2X_5, \quad (3.33)$$

kde

- X_1 je zisk pre úrokmi a zdanením (EBIT)/celkové aktíva,
- X_2 sú tržby/celkové aktíva,
- X_3 je tržná hodnota vlastného kapitálu/účtovná hodnota dlhu,
- X_4 sú zadržané zisky/aktíva celkom,
- X_5 sú čistý pracovný kapitál/aktíva celkom.

Tento model je vhodný pre spoločnosti ktoré obchodujú na burze. Pre ostatné spoločnosti platí nasledujúca verzia modelu:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.998X_5. \quad (3.34)$$

Interpretácia vypočítaného výsledku závisí od spektra do ktorého spektra hodnota z vpadá.

U podnikov obchodovateľných na kapitálovom trhu majú firmy s minimálnou pravdepodobnosťou bankrotu hodnotu $z > 2,99$ no podniky s vysokou pravdepodobnosťou bankrotu majú $z < 1,81$. Podniky v pásme šedej zóny hodnotu $1,81 < z < 2,99$.

V prípade ostatných spoločností, teda neobchodovateľných na kapitálovom trhu, platia hodnoty s minimálnou pravdepodobnosťou bankrotu $z > 2,90$ a vysokou pravdepodobnosťou bankrotu $z < 1,20$. Spoločnosti nachádzajúce sa v šedej zóne $1,20 < z < 2,90$.

Nakoľko Altmanov model bol konštruovaný prevažne na americké firmy [6], v Českej republike ho je možné použiť s úspechom iba u firiem strednej veľkosti. Veľké podniky bankrotujú v Českej republike málokedy a malé podniky neposkytujú dostatok informácií k uskutočnení tejto analýzy [7]. Altmanov model však s určitosťou možno považovať za najefektívnejší spôsob k identifikácii neprimeraných úverových rizik.

Model IN - index dôveryhodnosti Dluhošová, D. [4] uvádza že index IN odráža zvláštnosti a finančné zdravie českých firiem v českom prostredí. Rovnako ako Altmanov model, je vyjadrený rovnicou, v ktorej sú zaradené ukazovatele zadlženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Tento vzťah môžeme vyjadriť nasledovne:

$$IN = V1 \cdot \frac{A}{CZ} + V2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V4 \cdot \frac{T}{A} + V5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} + V6 \cdot \frac{ZPL}{T}, \quad (3.35)$$

kde V1 až V6 predstavujú váhy jednotlivých ukazovateľov, a sú aktíva, CZ cudzie zdroje, EBIT predstavuje hospodársky výsledok pred zdanením a úrokmi, U sú nákladové úroky, T tržby, OA obežné aktíva, KZ krátkodobé záväzky, KBU krátkodobé bankové úvery a ZPL záväzky po lhote splatnosti [4].

S ohľadom na podmienky v českom ekonomickom prostredí bol skonštruovaný index IN05 a tiež akceptuje aj hľadisko vlastníka [8].

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{T}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}, \quad (3.36)$$

Na základe vypočítaných hodnôt je možné predpokladať vývoj:

- a) $IN05 < 0,9$ (podnik speje k bankrotu),
- b) $0,9 < IN05 < 1,6$ (pásma šedá zóna),
- c) $IN05 > 1,6$ (podnik tvorí hodnotu).

Scholleová, H. [8] upozorňuje že problém nastane v prípade, keď je podnik nezadlžený alebo zadlžený len veľmi málo a teda ukazateľ nákladového krytia je veľké číslo. Preto tento prípad odporúča pri výpočte modelu IN05 obmedziť hodnotu ukazovateľa EBIT/úrokové krytie hodnotou vy výške 9.

Tafflerov index Vochozka, M. [9] popisuje Tafflerov index ako reakciu na Altmanovu analýzu. Bol pôvodne analyzovaný na vzorku britských firiem. Index sa skladá zo štyroch kľúčových ukazovateľov, ktorým boli priradené váhy. Dluhošová, D. [4] dodáva, že model je založený na ukazovateľoch, ktoré odrážajú kľúčové charakteristiky platobnej neschopnosti podniku. Ručková, P. [7] uvádza, že model existuje v dvoch variantách - v základnom a modifikovanom tvare.

1. Základný tvar Tafflerovho modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{\text{krátkodobé záväzky}} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KZ}{A} + 0,16 \cdot \frac{\text{finančný majetok} - KZ}{\text{prevádzkové náklady}}, \quad (3.37)$$

kde hranica posudzovania pravdepodobnosti bankrotu je 0. Teda v prípade, ak

Výsledok	Hodnotenie
$T1 \in (0; \infty)$	bonitný podnik
$T1 \in (-\infty; 0)$	bankrotný podnik

Tab. 3.4: Hodnotenie pôvodným Tafflerovým indexom [9].

výsledok je nižší než hodnota 0, znamená to veľkú pravdepodobnosť bankrotu a naopak ak je výsledok vyšší než 0, pravdepodobnosť bankrotu je malá ako znázorňuje Vochozka, M. v tabuľke Tab. 3.4.

2. Modifikovaná verzia Tafflerovho modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{\text{krátkodobé záväzky}} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{A} + 0,16 \cdot \frac{T}{A}, \quad (3.38)$$

počíta s tým, že nemá k dispozícii podrobnejšie údaje. V prípade tohoto modelu ak je výsledok nižší než 0,2, predpokladá sa veľká pravdepodobnosť bankrotu. V prípade, že je výsledok vyšší než 0,3 je veľmi malá pravdepodobnosť bankrotu.

Bonitné modely

Bonitné modely stanovujú na základe bodového hodnotenia bonitu podniku. Bonita znamená schopnosť podniku splácať svoje záväzky a teda uspokojiť veriteľa. Na základe jedného koeficientu je možné stanoviť, či je podnik bonitný (dobrý) alebo zlý. Výpočet tohoto koeficientu je možné prostredníctvom pomerových ukazovateľov.

Index bonity Vochozka, M. [9] uvádza, že tento model je tvorený šiestimi pomernými ukazovateľmi. Najväčšiu váhu má ukazovateľ rentability aktív (ROA), následne ukazovateľ podielu zisku na výnosoch spoločnosti a nasledujú ukazovatele s nižšou váhou. Tvrdí, že tento model je prevažne využívaný v stredoeurópskych zemiach ako Nemecko, Rakúsko a Švajčiarsko. Tento vzťah možno vyjadriť nasledovne:

$$IB = 1.5 \cdot \frac{CF}{CZ} + 0.08 \cdot \frac{Aktiva}{CZ} + 10.0 \cdot \frac{Zisk}{Aktiva} + 5.0 \cdot \frac{Zisk}{Výnosy} + 0.3 \cdot \frac{Zásoby}{Výnosy}, \quad (3.39)$$

Dodáva, že index triedi podniky na bankrotné a bonitné. Bonitné podniky majú kladné hodnoty indexu bonity, zato v prípade zápornej hodnoty je podnik ohrozený bankrotom. Kritickou hodnotou je v indexu bonity 0.

4 Charakteristika spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.

Pre aplikáciu metód finančnej analýzy, sme si vybrali stavebnú spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o.. V tejto časti je uvedená charakteristika, história a tiež základné údaje o firme.

4.1 Základné údaje

Obchodná firma: BLOCK BUILDING s.r.o.

Sídlo: Viklefova 1605/17, Žižkov, 130 00 Praha 3

Identifikačné číslo: 247 61 401

Právna forma: Spoločnosť s ručeným obmedzením

Vznik spoločnosti: 10.11.2010

Predmet podnikania:

- výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- výkon stavieb, ich mien a odstraňovanie,
- prenájom nehnuteľností, bytov a nebytových priestorov.

4.2 Predstavenie spoločnosti

Stavebná spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o. bola založená v roku 2001. Po desiatich rokoch činnosti, v novembri v roku 2010, bola spoločnosť rozdelená na dva samostatné subjekty. BLOCK INVEST s.r.o., sa predovšetkým zaoberá investíciami a realitami a spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o. realizuje objekty pozemného staviteľstva. Následne bol subjekt BLOCK INVEST s.r.o. rozdelený na ďalšie dva subjekty a to BLOCK INVEST Development s.r.o. a BLOCK INVEST Praha s.r.o..

Spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o. v období posledných rokov realizuje predovšetkým výstavbu a rekonštrukciu firemných objektov, bytových a rodinných domov, bytových jednotiek. Všetky dodávky stavebných prácí, technológií a vybavenosť spoločnosť zabezpečuje komplexne, vrátane potrebných stavebných profesií.

Spoločnosť vznikla spoločenskou zmluvou o založení spoločnosti s ručeným obmedzením. Spoločnosť bola založená 2 spoločníkmi, ktorí majú 60% a 40% podiel. Základný kapitál spoločnosti bol 200 tisíc korún českých. Vo firme sa pracuje v úzkom kolektíve, čím sa zachováva osobný prístup ku každému zákazníkovi. Spoločnosť si v priebehu posledných rokov vybudovala pevnú základňu u náročnejších zákazníkov.

5 Finančná analýza spoločnosti

V rámci praktickej časti budeme aplikovať jednotlivé metódy finančnej analýzy na stavebnú spoločnosť BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015 až 2017. Keďže ide o spoločnosť s ručeným obmedzením, nebude možné aplikovať niektoré analýzy, najmä ukazovatele kapitálového trhu. Spoločnosť funguje na trhu už dlhšiu dobu, počas pôsobenia nevykazovala významnejšie problémy. K hodnoteniu finančného zdravia podniku máme k dispozícii účtovné výkazy ako rozvahu, výkaz ziskov a strát z rokov 2015 až 2017.

Vzhľadom na kratšiu časovú radu, ktorú máme k dispozícii, musíme počítať s menej presnými výsledkami či predpoveďou budúceho vývoja. Teda interpretácia jednotlivých výsledkov by mala byť rozvážna a opatrná. Zároveň by sme mali na spoločnosť nahliadať ako na komplex poprepájaných jednotlivých častí, ktoré majú na seba navzájom vplyv a ovplyvňujú ďalšie faktory v rámci hospodárenia firmy.

V priebehu komplexnej finančnej analýzy spoločnosti postupne urobíme vertikálnu a horizontálnu analýzu na základe účtovných výkazov. Následne použijeme pomerové ukazovatele, bonitné a bankrotné modely. Všetko, čomu budeme venovať pozornosť v analýze by malo byť s ohľadom na podnikateľský zámer a stav spoločnosti.

5.1 Analýza rozvahy

Rozvaha predstavuje jeden zo základných podkladov k finančnej analýze. Vytvára obraz spoločnosti v oblasti majetku, umožňuje prehľadné znázornenie rozloženia majetku. Informuje o zdrojoch financovania a finančnej situácie v podniku. Znázorňuje vzťah aktív a pasív a interpretuje ich vo vzájomnom kontexte.

Pre analýzu rozvahy využijeme analýzu trendu (teda horizontálnu analýzu) a percentuálny rozbor (čiže vertikálnu analýzu). Horizontálna a vertikálna analýza by mala dopomôcť k jednoduchšiemu náhľadu do účtovných výkazov. Pre vypracovanie vyššie spomenutých analýz potrebujeme poznať štruktúru rozvahy spoločnosti, ktorú uvádzame v nasledujúcich tabuľkách dole. Prehľad aktív spoločnosti je znázornený v tabuľke Tab. 5.1. V tabuľke Tab. 5.2 je zobrazený prehľad pasív spoločnosti.

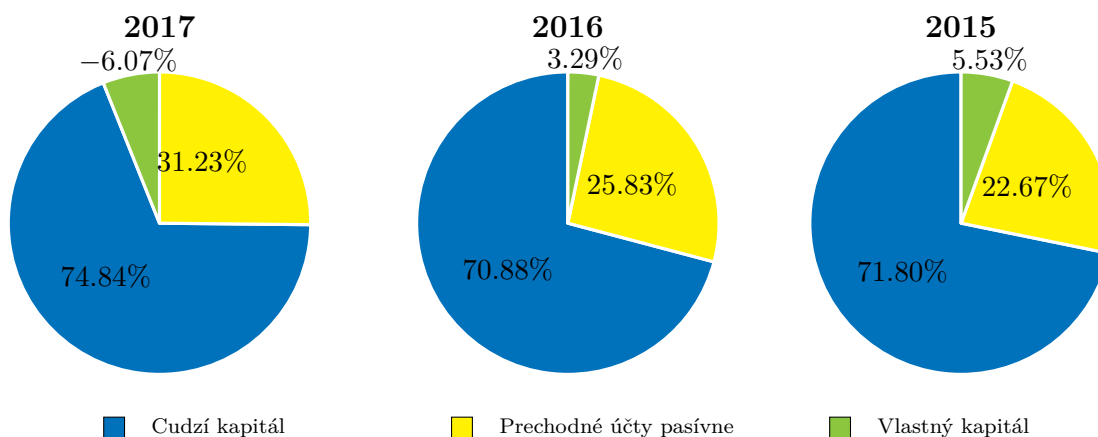
5.1.1 Vertikálna analýza rozvahy

Podstata vertikálnej analýzy predstavuje percentuálny rozbor základných účtovných výkazov, ktoré prehľadne znázorňujú ako sa jednotlivé časti podieľali na celkovej bilančnej sume. Je však dôležité, aby sme získané hodnoty správne interpretovali.

Rok	2015	2016	2017
Aktíva celkom	16 632	32 996	23 163
Dlhodobý majetok	1 548	863	3 032
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	1 548	863	3 032
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0
Obežné aktíva	15 048	32 090	20 085
Zásoby	835	0	1 484
Dlhodobé pohľadávky	0	6 598	0
Krátkodobé pohľadávky	5 511	6 598	6 141
Peňažné prostriedky	8 702	25 492	12 460
Ostatné aktíva	36	43	46

Tab. 5.1: Prehľad aktív spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. k 31.12.2017 (v tis. Kč).

Grafy Graf 1 a Graf 2 vychádzajú z údajov získaných z rozvahy spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.



Graf 1: Vertikálna analýza pasív v rozvahe spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015 až 2017.

Z grafu Graf 1, teda z hľadiska štruktúry strany pasív, je možné vyčítať, že firma vo všetkých sledovaných obdobiach vo zvýšenej miere využíva k financovaniu cudzie zdroje. V jednotlivých obdobiach sa výška cudzích zdrojov pohybovala približne na úrovni okolo 72,50 %. Tieto cudzie zdroje sú prevažne tvorené z krátkodobých

Rok	2015	2016	2017
Pasíva celkom	16 632	32996	23163
Vlastný kapitál	3 771	8 522	-1 406
Základný kapitál	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0
Fondy zo zisku	0	0	0
Výsledok z hospodárenia minulých rokov	1 039	3 571	8 322
Výsledok z hospodárenia bežného účtovného obdobia	2 532	13 751	8 472
Cudzie zdroje	12 861	24 474	19 029
Rezervy	0	0	0
Závazky	11 853	24 474	19 029
Dlhodobé záväzky	0	567	0
Krátkodobé záväzky	11 853	23 907	19 029
Bankové úvery a výpomoci	1 008	0	0
Časové rozlíšenie pasív	0	0	5 540

Tab. 5.2: Prehľad pasív spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. k 31.12.2017 (v tis. Kč).

záväzkov, ktoré sú pre firmu výhodnejšie, nakoľko financovanie formou dlhodobých zdrojov je podstatne drahšie.

V roku 2015 svoj podiel na výške krátkodobých záväzkov mala položka v rozvahe krátkodobé prijaté zálohy (tvoria 58,62% cudzieho kapitálu), ktoré predstavujú čiastky prijatých záloh od odberateľov ešte pred splnením záväzku voči odberateľom. Ďalšia významná položka u krátkodobých záväzkov je záväzky z obchodných vzťahov. Tvoria 29,22 % cudzieho kapitálu a zobrazujú záväzky voči dodávateľom za nákup materiálu či služieb.

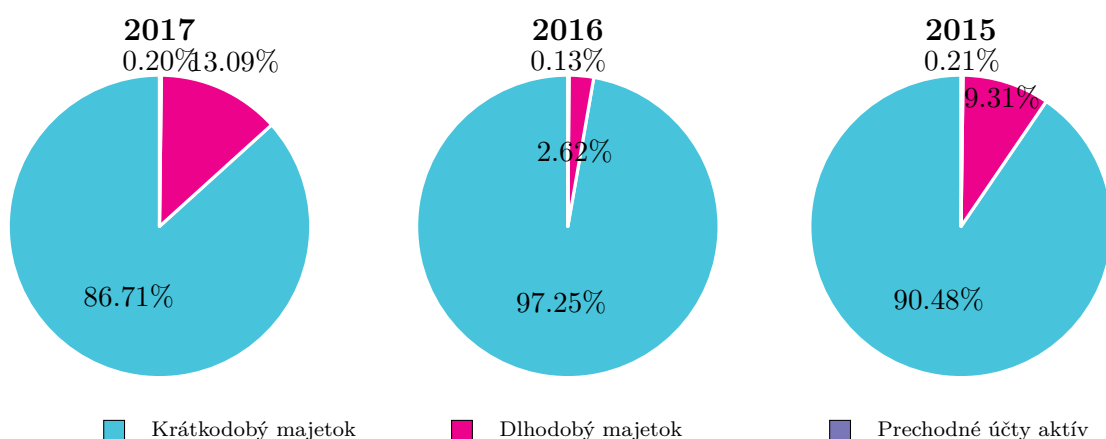
Vlastný kapitál v roku 2015 bol vo výške 3 771,00 tis. Kč, bol tvorený výsledkom hospodárenia minulých rokov a bežného účtovného obdobia. V grafe Graf 1 sú znázornené aj dohadné účty pasívne, tvoria ich náklady, výnosy, výdaje a príjmy budúcich období a v roku 2015 boli vo výške 920,00 tis. Kč.

V roku 2016 je v rozvahe zachytený nárast vlastného kapitálu o 4 751,00 tis. Kč, avšak v tomto období spoločnosť vykázala hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia vo výške 13 751,00 tis. Kč. Zároveň je vlastný kapitál tvorený výsledkom

hodpodárenia minulých rokov, no tiež v tomto roku si spoločníci vyplatili podiel na zisku (dividendy) vo výške 9 000,00 tis. Kč, čo malo vplyv aj na výšku vlastného kapitálu. V roku 2016 je zachytený nárast cudzieho kapitálu, oproti roku 2015 položka narástla o 11 448,00 tis. Kč, čo je takmer o polovicu. Svoju úlohu v navýšení položky cudzieho kapitálu zohrávajú predovšetkým záväzky z obchodných vzťahov, ktoré narástli oproti roku 2015 o 46,98 %. U záväzkov z obchodných vzťahov je nárast zachytený o 1 648,00 tis. Kč (teda o 47,23 %).

V roku 2017 už hodnota krátkodobých prijatých záloh evidovaná nieje, je však zachytený nárast Záväzkov z obchodných vzťahov o 49,00 % (teda o 5 298,00 tis. Kč). Hodnota cudzieho kapitálu v roku 2017 je 17 335,00 tis. Kč. Na grafe Graf 1 možno vidieť aj nárast dohadných účtov pasívnych, ktorý má na svedomí nárast položky výnosy budúcich období o 5 540,00 tis. Kč. Vlastný kapitál v tomto roku je v mínusovej hodnote, jeho výška je -1 406,00 tis. Kč. Tak ako aj predchádzajúci rok, spoločníci si vyplatili podiel na zisku vo výške 18 400,00 tis. Kč, čo malo vplyv na výšku vlastného kapitálu.

V nasledujúcom grafe Graf 2 sme urobili vertikálnu analýzu aktív spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.



Graf 2: Vertikálna analýza aktív v rozvahe spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015 až 2017.

Na základe hore uvedeného grafu Graf 2, môžeme usúdiť, že štruktúra majetku spoločnosti je predovšetkým tvorená obežným majetkom. Vzhľadom na to, že spoločnosť nemá výrobný charakter, tak nemá možnosť viazať finančné zdroje na dlhodobý hmotný majetok v takej miere ako výrobné spoločnosti, kde sa uprednostňuje majetková štruktúra viazaná na stále aktíva. Podľa grafu Graf 2 môžeme skonštatovať, že hodnota dlhodobého majetku v roku 2017 narástla oproti predchádzajúcemu roku o 2 169,00 tis. Kč, čo možno vyhodnotiť ako pozitívny stav a efekt účinného nakladania s dostupnými finančnými prostriedkami. Vzhľadom na fakt, že spoločnosť

poskytuje predovšetkým služby v stavebnej oblasti podnikania, investovala spoločnosť pravdepodobne do kúpy automobilov. Podnik nemá viazané financie v dlhodobom nehmotnom majetku vo forme účtovného softwaru, túto činnosť vyriešila outsourcingom na externú účtovnú firmu.

Obežné aktíva tvoria vo všetkých sledovaných obdobiach spoločnosti najväčšiu časť aktív. Výraznejšia zmena nastala v roku 2016, keď hodnota krátkodobého majetku narástla o 17 042,00 tis. Kč oproti roku 2015. Svoj podiel na tom mal nárast peňažných prostriedkov na účtoch. Avšak v roku 2017 sa hodnota krátkodobého majetku znížila o 12 005,00 tis. Kč. Viacmenej vo všetkých sledovaných obdobiach majú peňažné prostriedky dominantné postavenie. Viazanie tohoto majetku sa môže ukázať ako negatívne, keďže spoločnosť drží majetok bez toho aby prinášal výnosy spoločnosti. Za pozitívny fakt môžeme označiť to, že spoločnosť neeviduje ani v jednom zo sledovaných období dlhodobé pohľadávky, ktoré by signalizovali neefektívne viazané finančné prostriedky. Zásoby podniku sú vo forme položky Nedokončenej výroby a polotovarov, podnik ich eviduje v rozvahe len v rokoch 2015 a 2017 a na základe týchto hodnôt usudzujeme, že majú rastúci charakter.

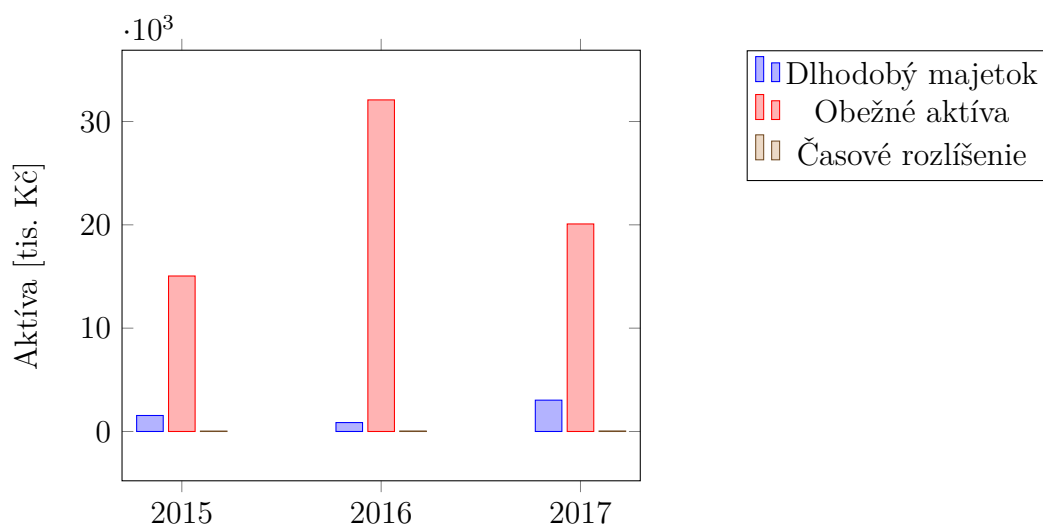
Stav celkových aktív môžeme vyhodnotiť celkom kladne. Pozitívne predovšetkým vplýva investícia do dlhodobého majetku v roku 2017, avšak spoločnosť by mala sledovať ďalší vývoj jednotlivých ukazovateľov a predovšetkým rentability aby dodržala návratnosť vloženéj investície. Každopádne predčasné hodnotenie stavu aktív a obežného majetku, by nebolo konštruktívne. Spoločnosť drží veľké množstvo peňažných prostriedkov, čo sa môže javiť aj ako pozitívny ale aj ako negatívny stav. Objasniť tento stav a priblížiť možnosti budúceho vývoja v podniku pomôže aplikácia ďalších ukazovateľov.

5.1.2 Horizontálna analýza rozvahy

Horizontálna analýza porovnáva jednotlivé časové obdobia a položky v nich. Zmenu v položkách znázorníme formou percentuálneho vyjadrenia. Percentuálne vyjadrenie sme si vybrali z dôvodu, že je prehľadnejšie a umožňuje medzipodnikové porovnanie.

Analýza aktív

Pri analýze jednotlivých hodnôt sme postupovali podľa vzorca 3.1. Vývoj jednotlivých položiek aktív v rozvahe je zachytený v Grafe 3. Z grafu vidieť, že bilančná suma v prípade roku 2016 narástla oproti roku 2015 o 98,4 % čo bolo v celých číslach 16 364,0 tisíc Kč. Táto výrazná zmena bola zapríčinená prevažne nárastom peňažných prostriedkov na účte. Na porovnanie, v roku 2015 sú v rozvahe zaznamenané peňažné prostriedky vo výške 8 702,0 tis. Kč no v roku 2016 už dosahovala výšku 25 492,0 tis. Kč, čo je nárast o skoro 193,0 %. Zato v roku 2017 hodnota peňažných



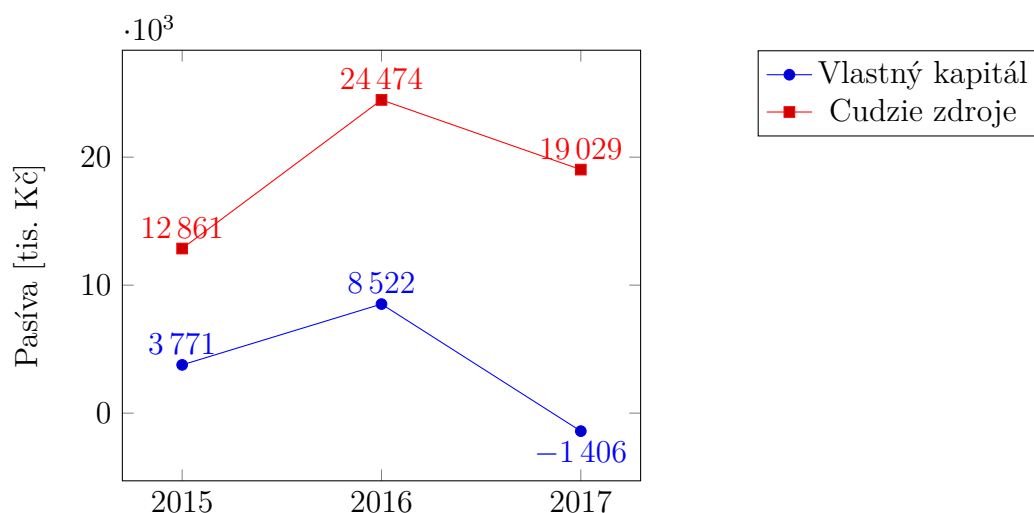
Graf 3: Prehľad aktív spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

prostriedkov v porovnaní s rokom 2016 klesla o 51,1 %, čo je v celých číslach 13 032,00 tis. Kč. Tento pokles viac ako o polovicu, mal vplyv aj na výšku celkových aktív. Za zmienku však určite stojí zmena dlhodobého majetku, konkrétne dlhodobého hmotného majetku. Spoločnosť neeviduje dlhodobý nehmotný ani dlhodobý finančný majetok. V roku 2015 výška dlhodobého hmotného majetku bola 1 548,0 tis. Kč, v roku 2016 je zachytený pokles až o 44,25 %. No napriek tomu, že v roku 2017 poklesla o polovicu hodnota peňažných prostriedkov, výrazne, až o 251,3 % narástla položka dlhodobého majetku. Zmena prebiehala aj v položkách krátkodobých pohľadávok. Krátkodobé pohľadávky v roku 2016 narástli o 19,72 %, čo je v celých číslach o 1 087,0 tis. Kč. Avšak v roku 2017 hodnota krátkodobých pohľadávok v porovnaní s rokom 2016, klesla o 457,0 tis. Kč (6,93 %). Pri podrobnejšom nahliadnutí do finančných výkazov, je možné vyvodit, že markantnejší nárast peňažných prostriedkov v roku 2016, zabezpečil lepšiu platobnú schopnosť spoločnosti a zároveň bol príčinou nárastu dlhodobého majetku v roku 2017.

Analýza pasív

Všeobecne sú pasíva tvorené vlastným kapitálom a cudzími zdrojmi. Vývoj jednotlivých položiek znázorňuje nasledujúci graf Graf 4.

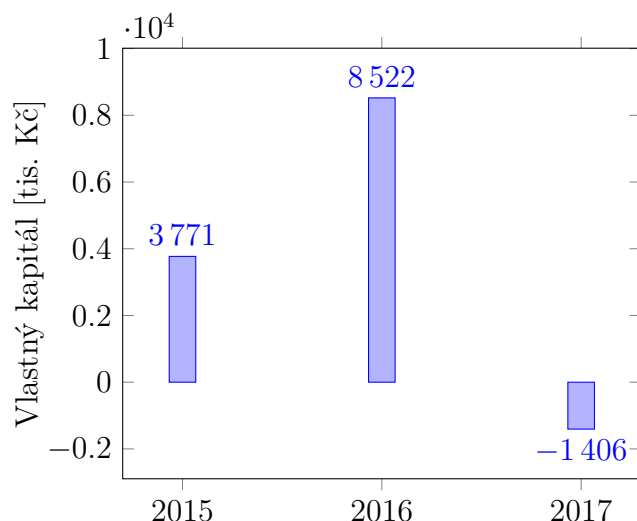
Je možné spoľahlivo poznamenať, že spoločnosť financuje svoju činnosť prevažne z cudzích zdrojov. Cudzíe zdroje v roku 2016 narástli o 90,3 % oproti roku 2015. V celých číslach bol nárast o 11 613,00 tis. Kč. V nasledujúcom roku výška cudzích zdrojov klesla o 5 445,00 tis. Kč, čo je o 22,2 % oproti roku 2016. Na základe týchto ukazateľov z finančných výkazov, môžeme usúdiť, že na poklese cudzích zdrojov sa



Graf 4: Prehľad pasív spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017

podieľali bankové úvery a krátkodobé záväzky. Krátkodobé záväzky sú tvorené predovšetkým záväzkami z obchodných vzťahov a krátkodobých finančných výpomocí. Položka krátkodobé finančné výpomoci zahŕňa krátkodobé finančné zdroje, ktoré získala spoločnosť od nebankových subjektov. Sú to zdroje získané od spoločníkov a ich výška sa v roku 2016 zvýšila o 112,85 %, to je 7 900,00 tis. Kč. Zato v roku 2017 položka krátkodobé finančné výpomoci vykazuje hodnotu 0.

Vlastný kapitál mal rastúcu tendenciu do roku 2016, keď jeho hodnota v roku 2017 klesla o 116,5 %, alebo o 9 928,0 tis. Kč. Vývoj jednotlivých položiek vlastného kapitálu je znázornený v grafe Graf 5.

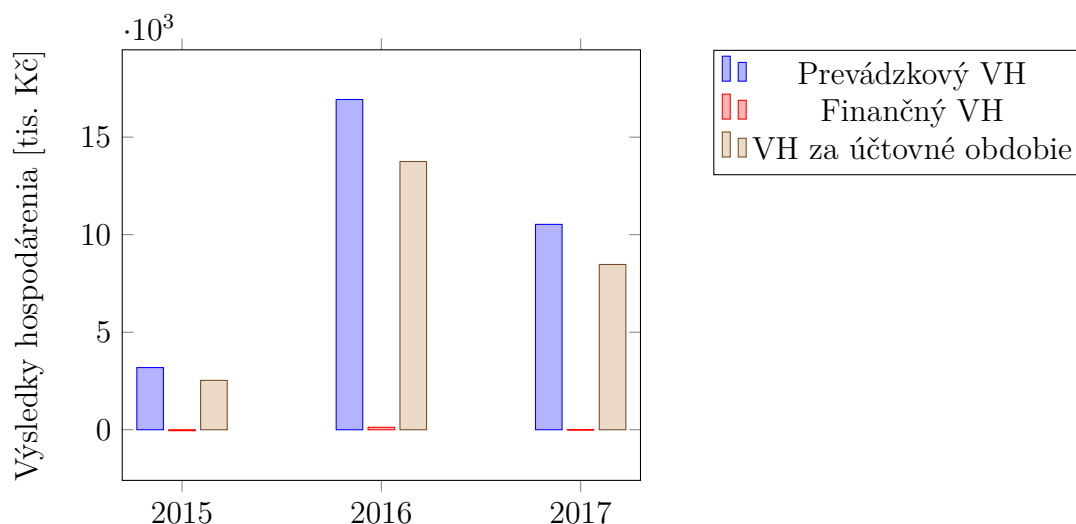


Graf 5: Vývoj vlastného kapitálu spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

Aj napriek prudkému poklesu vlastného kapitálu, spoločnosť vykazovala kladný výsledok hospodárenia. Výsledok hospodárenia v roku 2017 poklesol o 38,39 %, a teda o 5 279,0 tis. Kč. Spoločníci v tomto roku tiež uskutočnili vyplatenie podielu na zisku vo výške 18 400,00 tis. Kč. Podiel na zisku si vyplatili aj v roku 2016 vo výške 9 000,00 tis. Kč a výsledok hospodárenia v bežnom účtovnom období v roku 2016 bol 13 751,0 tis. Kč. Oproti roku 2015 sa zvýšil o 443,09 %.

5.2 Analýza výkazu ziskov a strát

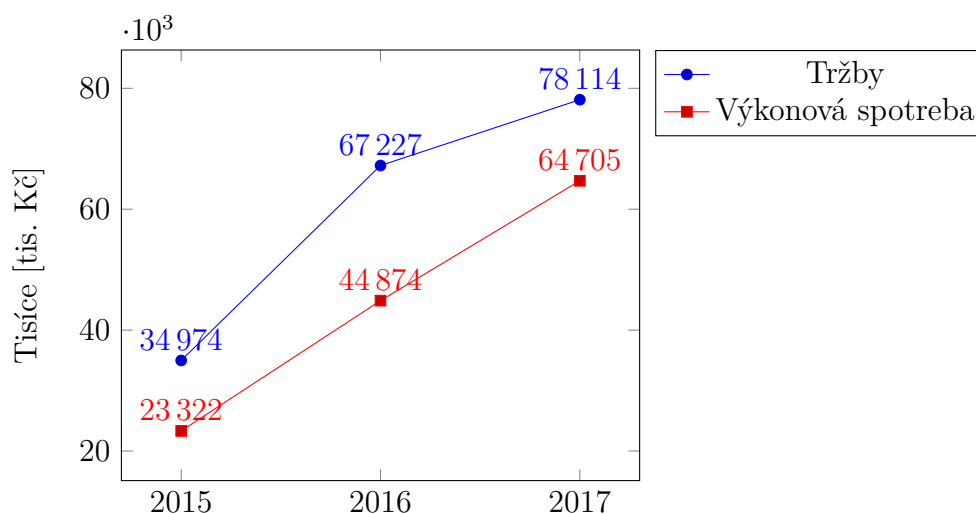
Ďalším výkazom spracovaným v tejto bakalárskej práci je výkaz ziskov a strát. Výkaz pomáha jeho užívateľovi orientovať sa v položkách výnosov, nákladov a výsledku hospodárenia za určité obdobie a informuje, ako jednotlivé položky vplývajú na výsledok hospodárenia. Opäť, ako v rozvahe, aplikujeme horizontálnu analýzu na výkaz ziskov a strát. Z predchádzajúceho grafu Graf 6 vývoja jednotlivých položiek



Graf 6: Vývoj jednotlivých položiek hospodárskeho výsledku spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

hospodárskeho výsledku, môžeme skonštatovať, že výsledky majú kolísajúcu tendenciu. Prudký nárast všetkých položiek výsledkov hospodárenia je predovšetkým zaznamenaný v roku 2016, kde výsledok hospodárenia z bežnej činnosti narástol o 443,09 % v porovnaní s rokom 2015. V ďalšom roku, teda v roku 2017, spoločnosť eviduje pokles výsledku hospodárenia o 38,39 %, ako je znázornené v grafe Graf 6. Argumentom pre tieto výkyvy môže byť prudký nárast tržieb a zároveň aj výkonovej spotreby z roku 2015 na rok 2016, nárast oboch hodnôt bol percentuálne približne rovnaký, ako možno vidieť na grafe Graf 7. Avšak rozdiel nastal v roku 2017, keď hodnota tržieb narástla len o 16,19 % a výkonová spotreba o 44,19 %. Tento rozdiel

pravdepodobne nastal z dôvodu zlej cenovej politiky u zákazníka, keď spoločnosť počítala so štandardnými nákladmi. Čo sa odrazilo v hodnotách roku 2017 a spotreba materiálu, služieb sa dostatočne neodrazila v položke tržby. S orientáciou na proces



Graf 7: Porovnanie tržieb a výkonovej spotreby v spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

vývoja tržieb a výkonovej spotreby odporúčame venovať pozornosť týmto položkám v časovom horizonte a zvážiť nastavenie cenovej politiky. Zároveň by sa vedenie spoločnosti malo zamerať na aktuálnu potrebu trhu a zvážiť orientáciu na lacnejšie možnosti materiálu. Avšak mala by brať do úvahy aj dôveru v kvalitu spoločnosti, preto je dôležité prehodnotiť klady a zápory voľby lacnejšej varianty.

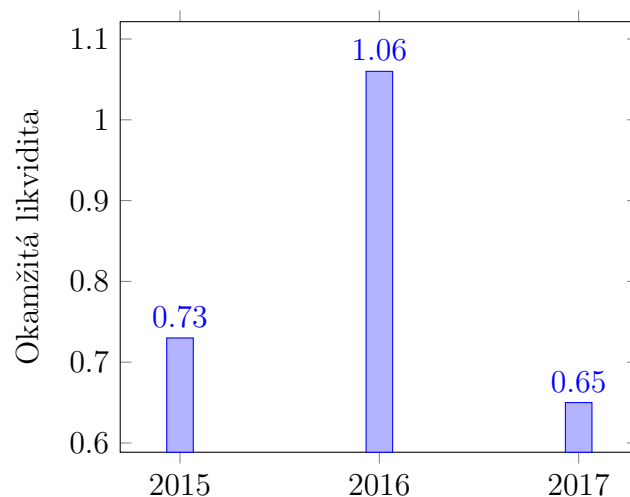
5.3 Pomerová analýza

V tejto práci sme použili pomerové ukazovatele ako ukazovateľ rentability, likvidity, zadĺženosti a aktivity.

5.3.1 Ukazovatele likvidity

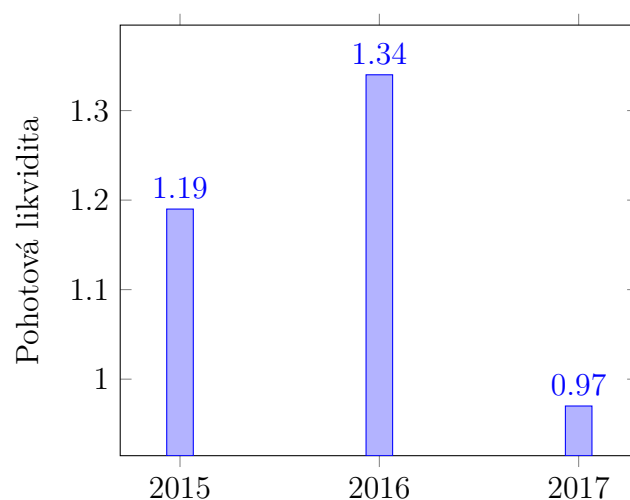
Venovať pozornosť ukazovateľom likvidity je kľúčové pre každý podnik. Znázorňuje schopnosť spoločnosti splácať krátkodobé záväzky formou hodnôt ukazovateľov. V najlepšom možnom prípade, je pre spoločnosť prínosné venovať pozornosť analýzy likvidity v krátkych časových fázach.

V tejto kapitole sme vypočítali hodnoty bežnej, pohotovej a peňažnej likvidity spoločnosti v sledovaných obdobiach od roku 2015 do roku 2017. Použili sme vzorce [3.12](#), [3.14](#) a [3.13](#).



Graf 8: Okamžitá (hotovostná) likvidita spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

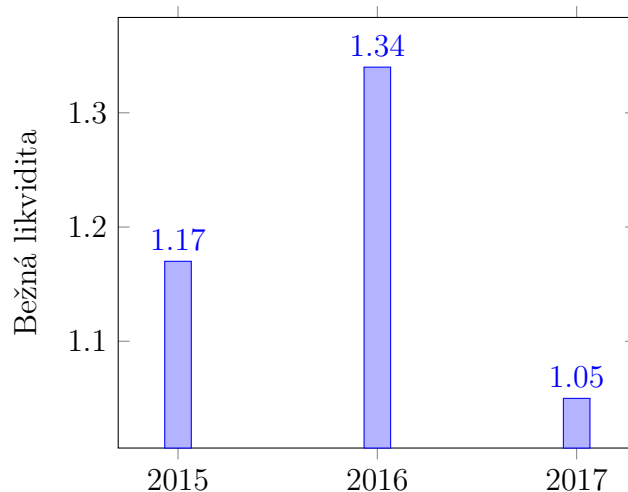
V grafe Graf 8 je znázornený vývoj okamžitej (hotovostnej) likvidity. Minimálna hranica odporúčaná pre okamžitú likviditu je hodnota 0,2, ktorú podnik dosiahol vo všetkých sledovaných obdobiach. Scholleová, H. [8] uvádza optimálne rozmedzie hodnôt 0,2 - 0,5, zato Růčková, P. [7] odporúča hodnoty v rozmedzí 0,2 - 1,1.



Graf 9: Pohotovú likvidita v spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

V grafe Graf 9 sme vyhodnotili pohotovú likviditu. Optimálny stav pre podnik by bol, keby čitateľ a menovateľ tohoto ukazovateľa bol v pomere 1:1, to znamená, že podnik je schopný splatiť svoje záväzky bez toho, aby musel predať svoje zásoby. Analyzovaná spoločnosť vykázala v období 2015 a 2016 vyššiu likviditu, čo je pozitívny stav pre veriteľa. Znamená to teda, že podnik má dostatok prostriedkov

k úhrade svoji záväzkov. z pohľadu vlastníkov, to však veľmi pozitívne nieje. Keďže viazať veľké množstvo obežných aktív vedie k neužitočnému využívaniu vložených prostriedkov. V grafe Graf 10 je vyhodnotená bežná likvidita spoločnosti. Optimálna



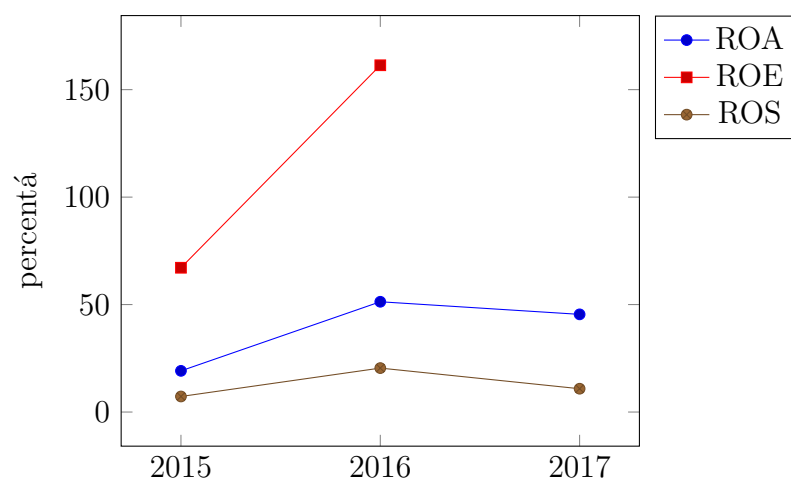
Graf 10: Bežná likvidita v spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v rokoch 2015, 2016 a 2017.

hranica podľa Vochozka, M. [9] je v rozmedzí 1,6 - 2,5 no Ručková, P. [7] uvádza optimálne hodnoty 1,5 - 2,5. Avšak podstatné je, aby nikdy neklesla pod hodnotu 1. Tento fakt sledovaná spoločnosť spĺňa. Ukazovateľ vyjadruje ako je podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, teda či je schopný premeniť obežný majetok na hotovosť. Avšak ukazovateľ neprihliada k štruktúre obežných aktív a tiež k splatnosti krátkodobých záväzkov. Tento ukazovateľ je ľahko ovplyvniteľný napríklad odložením nákupu, čo má vplyv na zostavenie rozvahy. Sú to obmedzenia, ktoré treba brať na vedomie.

Pre prínosnejšie informácie a analýzu je podstatné sledovať ukazovatele dlhodobu v kratších časových intervaloch. Kľúčové je tiež snažiť sa udržať v rozmedzí hodnôt špecifických pre jednotlivé ukazovatele. Nakoľko máme k dispozícii krátku časovú radu informácií k vyhodnoteniu, odporúča sa pre objektívne hodnotenie likvidity, hodnotiť ju aj v súvislosti s aktivitou a rentabilitou.

5.3.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability, teda výnosnosti a návratnosti, sú vo všeobecnosti charakterizované ako pomer zisku s inými veličinami. Pomáhajú zhodnotiť možnosti podniku k vytváraniu zisku. V tejto časti práce sme venovali pozornosť rentabilite aktív (ROA), rentabilite vlastného kapitálu (ROE) a rentabilite tržieb (ROS). Vývoj hodnôt by mal mať rastúci charakter. Z grafu Graf 11 môžeme usúdiť že ukazovateľ



Graf 11: Ukazovatele rentability.

rentability aktív (ROA), mal do roku 2016 rastúcu tendenciu, kedy dosiahol maximálnu hodnotu v sledovaných obdobiach 51,69 %. Vplyv na výšku ROA mal do tej doby najvyšší zisk pred zdanením a úrokmi (EBIT). Avšak v nasledujúcom roku (2017) tento ukazovateľ poklesol na 45,41%, pokles bol následkom zníženia výsledku hospodárenia (EBIT) o 6 540,00 tis. Kč. V našom prípade sme použili v čitateli EBIT, pomocou ktorého sme merali výkonnosť podniku ešte pred zdane-
ním a úrokmi. Avšak k výpočtu ROA, môžu byť použité aj iné konštrukcie zisku, ktoré v konečnom výsledku menia hodnotu ROA. Tieto prípady sme znázornili v ta-
bulke Tab. 5.3. Hodnota rentability aktív pomáha podnik informovať o efektívite podniku. Spoločnosť vo všetkých sledovaných obdobiach vykázala kladnú hodnotu ROA, čím zdôraznila schopnosť podniku zhodnotiť svoje zdroje.

Z grafu Graf 11 možno vyčítať aj vývoj ukazovateľa **rentability vlastného kapitálu (ROE)**, ktorý zo sledovaných období dosiahol vrchol v roku 2016. V roku 2017 ukazovateľ nie je vyzobrazený, keďže v dôsledku záporného vlastného kapitálu ukazovateľ nie je možné vypočítať. Spoločnosť vykázala v roku 2017 záporný vlastný kapitál, čo bolo následkom vyplatenia podielu na zisku vo výške 18 400,00 tis. Kč. Spoločníci si vyplatili podiel na zisku, ešte pred tým ako vedeli, ako dopadne účtovná závierka na konci roka. Bol to neštandardný postup, no rozhodnutie spoločníkov.

Ukazovateľ rentability tržieb (ROS) počas sledovaných období vykazoval veľmi premenlivú podobu. Najnižšiu hodnotu vykázal v roku 2015 a to 7,24 %, čo mal za následok najnižší výsledok hospodárenia bežného obdobia a to 2 532,00 tis. Kč.

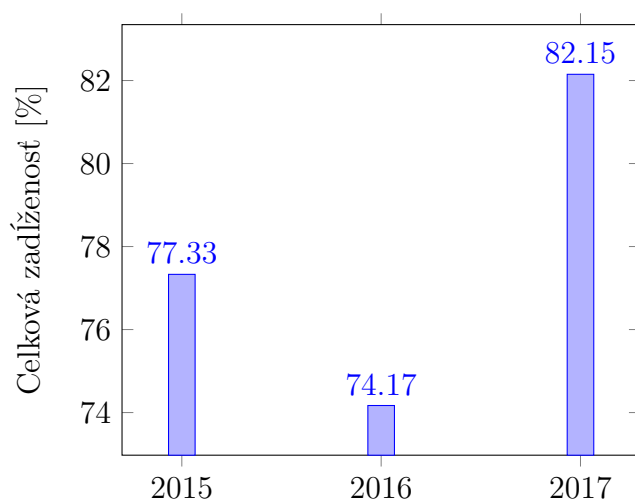
VH	VH 2015	ROA 2015	VH 2016	ROA 2016	VH 2017	ROA 2017
VH za ÚO - po zdanení (EAT)	2 532,00	15,22%	13 751,00	41,67 %	8 472,00	36,58%
VH pred zdanením (EBT)	3 138,00	18,87%	17 058,00	51,70%	10 518,00	45,41%
VH pred zdanením a úrokmi (EBIT)	3 187,00	19,16 %	19 930,00	60,40 %	10 528,00	45,45%

Tab. 5.3: Výsledok hospodárenia (v tis. Kč) a ROA spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. k 31.12.2017.

Naproti tomu zkazateľ vykázal dosiahol najvyššiu hodnotu v roku 2016 (20,45 %), kedy podnik dosiahol najvyšší čistý zisk v sledovaných obdobiach, a to 13 751,00 tis. Kč.

5.3.3 Ukazovatele zadlženosti

V tejto kapitole sme hodnotili indikátor ako ukazovateľ celkovej zadlženosti a koeficient samofinancovania. Výsledky sme získali pomocou výpočtu zo vzorcov č. a č.. Získané údaje z výpočtov sú zachytené v Grafe 12. Ako možno vidieť na grafe



Graf 12: Celková zadlženost spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.

Graf 12, celková zadlženost spoločnosti sa pohybuje vo vysokých číslach vo všet-

kých sledovaných obdobiach. Ukazovateľ dáva do pomeru cudzie zdroje a vlastné zdroje, ktoré sme znázornili už v grafe Graf 4. Na základe rozboru stavby rozvahy, vieme, že cudzie zdroje spoločnosti sú tvorené predovšetkým krátkodobými záväzkami a vlastný kapitál výsledkom hospodárenia z minulého a aj bežného obdobia. Vysoké hodnoty zadĺženosti však spôsobila výplata dividend v rokoch 2016 a 2017, ktoré následne mali vplyv na výšku vlastného kapitálu, teda ponížili ho, čo sa odrazilo v roku 2017. Zato v roku 2016, i keď prebehla výplata dividend, zadĺženosť bola najnižšia.

V nasledujúcom grafe Graf 13 je znázornený vývoj koeficientu samofinancovania, ktorý hodnotí finančnú situáciu podniku. z tohoto grafu je možné vyhodnotiť financovanie v rokoch 2015 a 2016 z veľkej časti práve cudzími zdrojmi. Treba brať však do úvahy fakt, že samofinancovanie zahŕňa v sebe vlastný kapitál, ktorý je ponížený o výplatu dividend, ktoré si spoločníci vyplátili v rokoch 2016, 2017 a ovplyvňujú tým výpočet jednotlivých ukazovateľov.

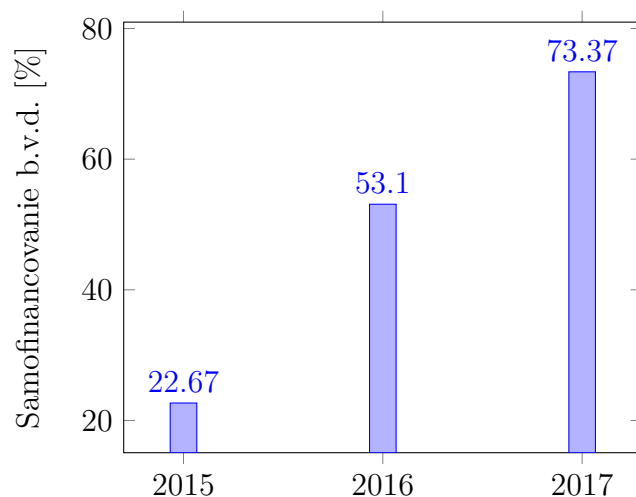


Graf 13: Samofinancovanie spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o.

Pre zaujímavosť sme zostrojili graf Graf 14 samofinancovania bez výplat dividend, nakoľko ovplyvňujú výšku vlastného kapitálu a teda aj výsledok počítaných ukazovateľov. Na základe grafu Graf 14, môžeme skonštatovať že výsledky ukazovateľov sa enormne zmenili. V grafe Graf 13 hodnota samofinancovania v roku 2017 zachádzala do mínusovej hodnoty kvôli zápornému vlastnému kapitálu, zato v grafe Graf 14 už vidieť, že podnik je financovaný prevažne z vlastných zdrojov.

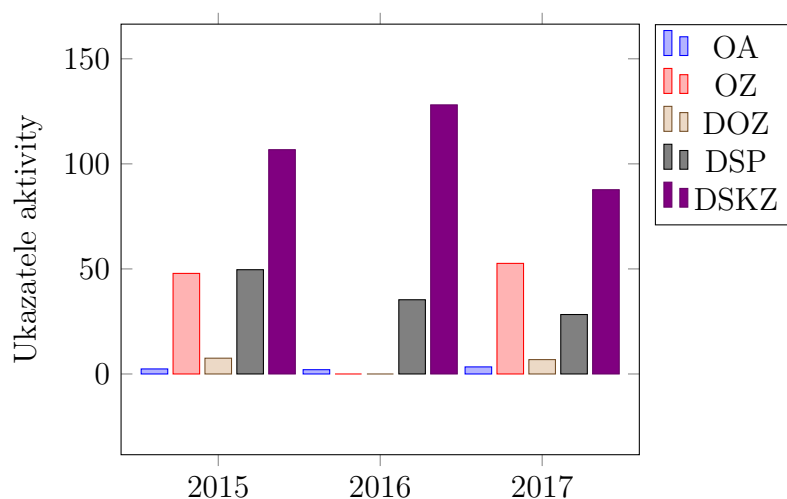
5.4 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity hodnotia využitie zdrojov podniku podľa rýchlosti obratu rozvahových položiek. Ich analýza by mala zodpovedať otázky o dobe obratu zásob,



Graf 14: Samofinancovanie spoločnosti bez výplat dividend BLOCK BUILDING s.r.o.

pohľadávok a záväzkov. Pre výpočet sme v praktickej časti použili vzorce 3.7, 3.8, 3.9, 3.5, 3.6, výpočty sú uvedené v nasledujúcom grafe Graf 15.



Ukazovatele aktivity	Vzorec	2015	2016	2017
Obrat celkových aktív	3.5	2,40	2,04	3,37
Obrat zásob	3.6	47,87	0	52,64
Doba obratu zásob	3.7	7,52	0,0	6,84
Doba splatnosti pohľadávok	3.8	49,63	35,33	28,30
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov-	3.9	106,75	128,02	87,70

Graf 15: Ukazovatele aktivity.

V grafe Graf 15 je uvedený vývoj ukazovateľa **obratu celkových aktív**, ktorý vyjadruje intenzitu využitia celkového majetku. Teda čím je jeho hodnota vyššia, tým je lepšia situácia v podniku. Vochozka, M. [9] uvádza, že minimálne by mal mať ukazovateľ hodnotu 1, čo v sledovanom období spoločnosť splnila. Môžeme skonštatovať, že hodnota obratu celkových aktív mierne klesla v roku 2016 oproti roku 2015 (o 15%), v tomto období je v rozvahe zaznamenaný intenzívnejší rast aktív. V roku 2017 hodnota ukazovateľa dosiahla hodnotu 3,37, ktorá bola spôsobená nárastom tržieb a poklesom aktív.

Hodnota ukazovateľa **obratu zásob**, znázorňuje informáciu koľkokrát spoločnosť položku zásob predá a opäť naskladní. Nakoľko v účtovnom výkaze - rozvaha v roku 2016 spoločnosť položku zásob neuvádza, je hodnota vyčíslená v tomto období ako nulová. No v prípade, že budeme vyhodnocovať len roky 2015 a 2017, môžeme skonštatovať, že spoločnosť nemá zbytočné nelikvidné zásoby, ktoré na seba viažu prostriedky a mali by byť prefinancované a neprinášajú podniku žiadny výnos.

V grafe Graf 15 uvádzame aj hodnoty **doby obratu zásob** v jednotlivých sledovaných obdobiach. Uvádza priemerný počet dní, kedy sú zásoby viazane v podniku do ich spotreby. Ako sme už spomenuli vyššie, v období 2016 spoločnosť neuvádza položku zásob v rozvahe. Zamerali sme sa teda na roky 2015 a 2017. z pohľadu na graf, môžeme predpokladať že doba obratu zásob klesla čo je pozitívny stav. Vzhľadom na oblasť podnikania spoločnosti, možno predpokladať, že aj v ďalších obdobiach bude mať ukazovateľ klesajúcu tendenciu. No je v záujme spoločnosti, aby prejavila snahu o znižovanie zásob a teda kvalitnejšie využitie finančných prostriedkov.

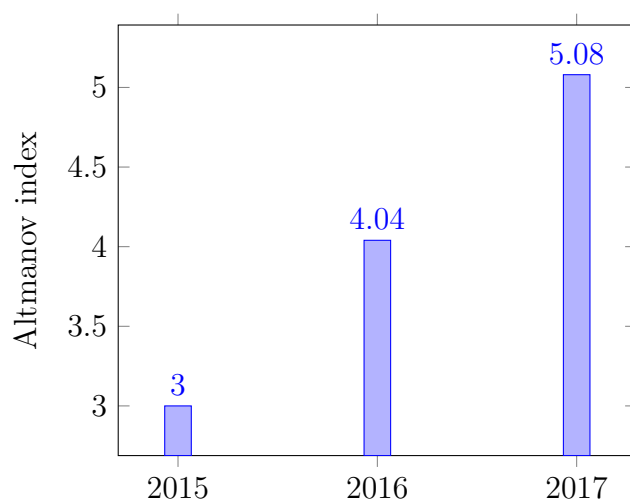
Ukazovateľ **doba splatnosti pohľadávok** má tiež klesajúcu tendenciu, čo je veľmi pozitívny stav. Vykazuje, že odberatelia zlepšili svoju platobnú morálku a spoločnosť neposkytuje svojím obchodným partnerom bezplatný úver. Spoločnosti klesajúca hodnota zvyšuje istotu v návratnosti vložených finančných prostriedkov. Splatnosť pohľadávok sa znižuje od 49 do 28 dní v roku 2017. Znižujúce hodnoty však môžu znázorňovať aj klesajúce tržby a teda aj klesajúce množstvo pohľadávok. Hodnota položiek pohľadávok bola v rokoch 2016 (6 598,00 tis. Kč) a 2017 (6 141,00 tis. Kč) približne rovnaká, v roku 2017 klesla pravdepodobne úhradou pohľadávok od zákazníkov. Zároveň v tomto období došlo k zvýšeniu tržieb, pravdepodobne za predaj vlastných služieb.

Z grafu Graf 15 vidieť aj ukazovateľ **doby splatnosti krátkodobých pohľadávok**, ktorý vypovedá o tom ako rýchlo spláca spoločnosť svoje záväzky. Všeobecne možno skonštatovať že doba obratu pohľadávok by mala byť menšia než doba obratu záväzkov, čo spoločnosť spĺňa. Priemerný počet dní úhrady záväzkov sa pohybuje od 87 až 128 dní. z grafu možno vidieť, že najkratšia doba splatenia záväzkov bola v roku 2017. V roku 2015 bola hodnota krátkodobých záväzkov vo výške 11 853,00

tis. Kč, v nasledujúci rok narástla o 12 054,00 tis. Kč, to je viac ako o 100 %, čo sa odrazilo aj na výslednej hodnote ukazovateľa. V nasledujúcom období, v roku 2017, hodnota krátkodobých pohľadávok klesla o 22,25 % (teda o 5 445,00 tis. Kč).

5.5 Súhrnné indexy hodnotenia

V tejto časti práce sme sa zamerali na bankrotné a bonitné modely, medzi ktoré patrí Altmanov model, Tafflerov model a tiež model IN05. Pre výpočet sme použili vzorce 3.34, 3.38 a 3.36.

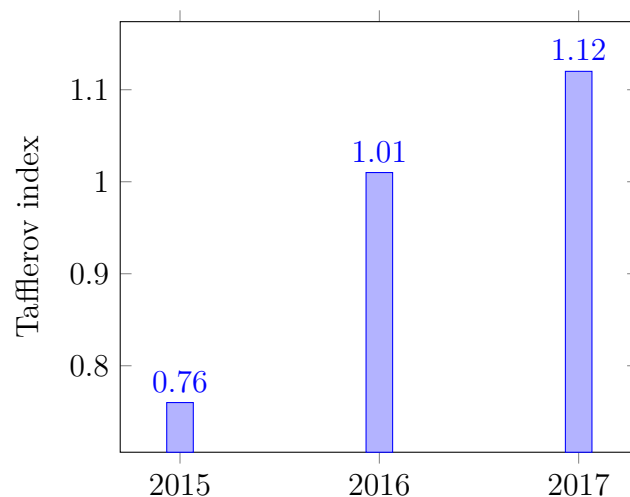


Graf 16: Altmanov model.

Pre výpočet Altmanovho modelu sme použili vzorec 3.34 prispôsobený pre podniky neobchodované na kapitálovom trhu. z grafu Graf 16 možno vyčítať, že vo všetkých sledovaných obdobiach sa spoločnosť nachádzala mimo ohrozenia bankrotom. Podľa tohoto modelu spoločnosť prosperuje. Najpriaznivejšia situácia v spoločnosti podľa Altmanovho modelu bola v roku 2017.

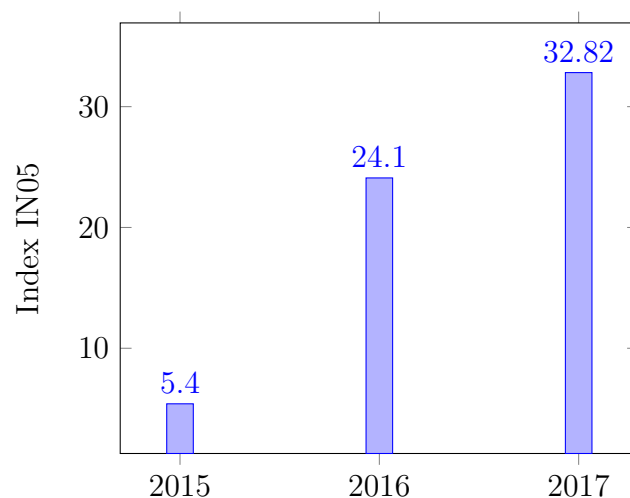
V nasledujúcom grafe Graf 17 je zachytený vývoj Tafflerovho modelu. k jeho výpočtu sme použili modifikovaný vzorec 3.38, ktorý počíta s tým, že nemáme k dispozícii podrobnejšie informácie. z grafu Graf 17 možno vidieť, že podnik vo všetkých sledovaných obdobiach vykázal výsledok Tafflerovho indexu vyšší ako je hodnota 0,2, teda je možné na základe tohoto modelu podnik charakterizovať za bonitný. Predovšetkým najpriaznivejšia situácia podľa Tafflerovho modelu bola v roku 2017, kedy hodnota indexu bola 1,12.

Výpočtom indexu dôveryhodnosti, ktorý sme počítali podľa vzorca 3.36, by sme mali mať predstavu o zdraví spoločnosti v českom prostredí. Výsledné hodnoty sú zobrazené v grafe Graf 18. Nakoľko sa v IN05 počíta s nákladovými úrokmi,



Graf 17: Tafflerov model.

ktoré firma vykazovala v nízkej miere, čoho následkom boli vysoké indexy hodnotenia. Vochozka, M. [9] odporúča pri nízkej miere nákladových úrokov, nahradiť ich maximálnou hodnotou 9, aby sa zabránilo prevážaniu ostatných ukazovateľov a skreslenému výsledku. Nakoľko spoločnosť vykázala vo všetkých obdobiach vyššiu



Graf 18: Index dôveryhodnosti.

hodnotu nákladových úrokov ako je hodnota 9, použili sme tieto hodnoty. Počas celého analyzovaného obdobia, výsledky tohoto ukazovateľa dosiahli hodnotu vyššiu ako 1,6. Znamená to, že podnik počas celého analyzovaného obdobia bol prospešný. Najvyššej hodnoty indexu dôveryhodnosti dosiahol podnik v roku 2017, príčinou bol ukazovateľ, ktorý vyjadroval podiel zisku pred zdanením a nákladovými úrokmi, ktoré v tomto období vykazovali hodnotu 14,00. V roku 2016 sa na výsledku indexu pričínala aj nízka hodnota nákladových úrokov (32,00), ale aj najvyššia hodnota

zisku pred zdanením (EBIT), počas celého analyzovaného obdobia.

6 Zhrnutie a doporučenia ku zlepšeniu finančnej situácie

V tejto bakalárskej práci bola na základe získaných účtovných výkazov spracovaná finančná analýza podniku BLOCK BUILDING s.r.o.. k vykonaniu finančnej analýzy boli k dispozícii účtovné výkazy Z rokov 2015, 2016 a 2017. Na začiatok bola aplikovaná horizontálna a vertikálna analýza na rozvahu aj výkaz ziskov a strát. Postupne po zistení finančnej stability boli aplikované pomerové ukazovatele ako ukazovatele likvidity, aktivity, rentability a zadĺženosti. V závere praktickej časti bola finančná situácia vyhodnotená bankrotnými modelmi.

Na začiatku praktickej časti bola aplikovaná vertikálna a horizontálna analýza na rozvahu. Pri rozbere aktív bolo zistené, že majetok spoločnosti tvorí predovšetkým obežný majetok. Avšak v roku 2017 je zaznamenaný rast dlhodobého majetku, konkrétne dlhodobého hmotného majetku, čo by značilo efektívne narábanie s finančnými prostriedkami v spoločnosti a rast jej stability na trhu. Na strane pasív bolo spozorované, že vo všetkých sledovaných obdobiach tvoria pevnú základňu cudzie zdroje, ich hodnota sa pohybovala okolo 72,50%. Ich štruktúru tvoria predovšetkým krátkodobé záväzky, konkrétne záväzky z obchodných vzťahov a krátkodobé prijaté zálohy. Ide teda o časť majetku, ktorá prislúcha veriteľom. Z pohľadu analyzovanej spoločnosti je výhodnejšie držať krátkodobé záväzky ako dlhodobé, drahšie, záväzky. Za zmienku však určite stojí klesajúca tendencia vlastného kapitálu, vplyv na jeho výšku však mala výplata podielu na zisku v roku 2016 a 2017. Horizontálna analýza bola aplikovaná aj na výkaz ziskov a strát, kde bol zaznamenaný prudký nárast výsledku hospodárenia v roku 2016 a následný pokles v roku 2017, čo bolo zapríčinené neúmerným nárastom výkonovej spotreby k tržbám. Pravdepodobne ako následok zlej cenovej politiky u zákazníka. Spoločnosti by sme odporučili zamerať sa na priority, a zohľadniť Paretovo pravidlo vo výbere zákazníkov a eliminovať tých, ktorí nemajú podiel ani na tržbách ani na zisku. Prípadne pri neefektívnych zákazníkoch uvažovať nad šandarizáciou služieb, prípadne nastavenie cenovej politiky prijateľnej pre obe strany.

V analýze pomerových ukazovateľov sa ukázalo, že podnik je likvidný, čo je pozitívna informácia pre veriteľa, no z pohľadu vlastníka ide o neefektívne nakladanie s finančnými prostriedkami, ktoré by mohli byť použité na investíciu do rozvoja. Avšak je potrebné zohľadniť stavbu obežného či krátkodobého majetku a riziko vnímané vedením spoločnosti. Následne výpočtom ukazovateľov rentability, bolo zistené, že podnik je vysoko rentabilný a efektívny, čím zdôraznila dispozície zhodnotiť svoje zdroje. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE) možno vyčítať len v sledovaných obdobiach 2015 a 2016. V roku 2017 ukazovateľ nemalo zmysel počítať, z

dôvodu záporného vlastného kapitálu, teda aj hodnota ukazovateľa by bola záporná. Príčinou vykázania zápornej hodnoty, bola výplata podielu na zisku spoločníkmi, ešte pred uzatvorením roka. Z nášho pohľadu, v budúcom vývoji spoločnosti by sme odporúčali spoločníkom, aby sa informovali o kompletnom stave finančnej situácie spoločnosti, pred tým ako uskutočnia prípadnú výplatu podielu na zisku a zamedzilo by sa tak zavádzajúcim výsledkom finančných ukazovateľov. U ukazovateľov zadĺženosti možno skonštatovať, že zadĺženosť dosiahla najnižšej hodnoty v roku 2016 a to 74,17 % aj napriek vysokej výplate podielu na zisku, tá sa odrazila v roku 2017, kedy celkové aktíva podstatne klesli. Hodnota ukazovateľa sa pohybovala v rozmedzí od 74,17 % do 82,15 %, s tým je spojený aj fakt, že s rastúcou zadĺženosťou rastie aj riziko veriteľov. Spoločnosť pre svoje financovanie využíva z veľkej miery cudzí kapitál, konkrétne položky krátkodobých záväzkov. Hodnotu ukazovateľa ovplyvnil pokles výšky cudzích zdrojov v roku 2017, ale predovšetkým pokles celkových aktív, konkrétne obežných aktív - peňažných prostriedkov na účtoch. Následne bol aplikovaný ukazovateľ aktivity, jednotlivé obraty a doby obratu. Z získaných výsledkov možno vyhodnotiť ako pozitívny stav pre spoločnosť, keďže doba splatnosti pohľadávok je kratšia ako doba splatnosti záväzkov. Zároveň podľa výsledných hodnôt ukazovateľov možno skonštatovať, že spoločnosť neskladuje neefektívne zásoby, ktoré by na seba viazali prostriedky a mali by byť prefinancované. No zároveň je v záujme spoločnosti aby sa v budúcnosti vyvarovala skladovaniu zásob a efektívnejšie by využila finančné prostriedky.

V závere praktickej časti boli aplikované bankrotné modely, modifikované pre české firemné prostredie. Vo všetkých sledovaných modeloch, spoločnosť vykázala rastúci trend, čo je veľmi pozitívne a na základe ktorých bolo zistené, že podniku nehrozí v ani jednom sledovanom období bankrot. Zároveň je potrebné dodať, že spoločnosť pri hodnotení svojej situácie by sa mala opierať o všetky finančné ukazovatele a teda o celú finančnú analýzu. Zamerať sa na jeden súhrnný index hodnotenia môže skresľovať situáciu vo firme a tiež môže viesť k nesprávnym rozhodnutiam.

7 Záver

Cielom tejto bakalárskej práce bolo vyhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o. v období od roku 2015 až do roku 2017. Informácie získané z finančnej analýzy slúžia pre rozhodovanie, taktizovanie a strategické riadenie budúceho vývoja ale tiež ako informácia pre spoločníkov.

Údaje potrebné k finančnej analýze boli čerpané z účtovných výkazov podniku, teda z rozvahy a výkazu ziskov a strát.

Bakalárska práca bola rozdelená do štyroch základných častí. V prvej časti bola zameraná na charakteristiku, popis základných informácií, užívateľov finančnej analýzy a funkciu finančnej analýzy. Na ňu nadväzovala druhá časť, ktorá je zameraná na zdroje informácií k finančnej analýze a ich charakteristika. Zároveň tu boli popísané jednotlivé metódy a ukazovatele ako horizontálna analýza, vertikálna analýza, pomerové ukazovatele a súhrnné indexy hodnotenia.

Tretia časť práce bola venovaná charakteristike spoločnosti BLOCK BUILDING s.r.o., analyzovaná spoločnosť bola predstavená základnými údajmi a jej charakteristikou, vrátane histórie spoločnosti.

V štvrtej, praktickej časti práce, boli vybrané metódy finančnej analýzy aplikované na stavebnú spoločnosť. Na rozvalu spoločnosti bola aplikovaná vertikálna a horizontálna analýza. Graficky a prehľadne boli znázornené podiely jednotlivých zložiek rozvahy. Horizontálna analýza bola aplikovaná aj na výkaz ziskov a strát, kde sa rozobrala skladba aktív a pasív. Následne boli vypočítané ukazovatele rentability, zadĺženosti, likvidity a aktivity, u ktorých spoločnosť vykazovala pozitívne hodnoty pre budúci vývoj. Pod podmienkou, že ukazovatele zadĺženosti budú mať klesajúci charakter, čím sa stanú priaznivejšie z pohľadu veriteľov.

V závere praktickej časti boli na analyzovanú spoločnosť použité súhrnné indexy hodnotenia upravené pre české firemné prostredie, ktoré zahŕňali v sebe aj pomerové ukazovatele. Výsledné hodnoty metód možno zreferovať ako priaznivé, spoločnosť sa v sledovaných obdobiach nenachádzala v pásme šedej zóny.

V záverečnej časti práce boli všetky analýzy, ich ukazovatele, a výpočty metód zhrnuté a vyhodnotené na základe získaných výsledkov. Záverečná časť obsahuje aj návrhy a odporúčania autora, ktoré môžu dopomôcť k ďalšiemu rozhodovaniu, strategickému managementu či podať predstavu o budúcom vývoji spoločnosti.

Literatúra

- [1] Obchodní rejstřík firem. <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/24761401/block-building-sro/>. Získané: 20.1.2019.
- [2] Stavební společnost BLOCK BUILDING, s.r.o. webová stránka. <http://www.blockbuilding.cz>. Získané: 20.1.2019.
- [3] Veřejný rejstřík a sbírka listin. <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=404166&typ=PLATNY>. Získané: 20.1.2019.
- [4] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Ekopress, 2006. ISBN:9788086929682.
- [5] GRÜNWARD, R., AND HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Ekopress, 2007. ISBN: 9788086929262.
- [6] KISLINGEROVÁ, E., AND HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. C.H. Beck pro praxi. C.H. Beck, 2005. ISBN:9788071793212.
- [7] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - 4. rozšířené vydání: metody, ukazatele, využití v praxi*. Grada Publishing a.s., 2019. ISBN:9788024771113.
- [8] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy - 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Expert (Grada). Grada, 2012. ISBN:9788024740041.
- [9] VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Finance (Grada). Grada, 2011. ISBN:9788024736471.

Zoznam skratiek

A	Aktíva
BV	Účtovná hodnota akcie
CZ	Cudzí kapitál
E	Čistý zisk na akcií
EAC	Zisk pre držiteľov kmeňových akcií
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk pred zdanením
EBIT	Zisk pred zdanením a úrokmi
EBITDA	Zisk pred zdanením, úrokmi a odpismi
EPS	Čistý zisk na akciu
IB	Index bonity
IN	Index dôveryhodnosti
IN05	Upravený index dôveryhodnosti
KBU	Krátkodobé bankové úvery a výpomoci
KZ	Krátkodobé záväzky
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanení
OA	Obežné aktíva
P	Tržná cena akcie
ROA	Rentabilita aktiv (<i>Return on Assets</i>)
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu (<i>Return on Equity</i>)
ROS	Rentabilita tržieb (<i>Return on Sales</i>)
T	Tržby
U	Nákladové úroky
ÚO	Účtovné obdobie
VH	Výsledok hospodárenia
VK	Vlastný kapitál
VZZ	Výkaz ziskov a strát
Z	Altmanov model
ZT	Tafflerov model
ZPL	Záväzky po dobe splatnosti

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ostrava

9.5.2019

.....
podpis autorky